

Ansiaux, Maurice, 1869-1943

**La question monétaire en Belgique / par Maurice
Ansiaux.**

Liège : Imprimerie H. Vaillant-Carmanne, 1892.

Signatura: FEV-AV-P-02218

La obra reproducida forma parte de la colección de la Biblioteca del Banco de España y ha sido escaneada dentro de su proyecto de digitalización

<http://www.bde.es/bde/es/secciones/servicios/Profesionales/Biblioteca/Biblioteca.html>

Aviso legal

Se permite la utilización total o parcial de esta copia digital para fines sin ánimo de lucro siempre y cuando se cite la fuente

EX
STON
ANT
MOE

E.







C.B. 6000000/178875

FEV-AU-P-02218

LA

32679

QUESTION MONÉTAIRE EN BELGIQUE

PAR

Maurice ANSIAUX

AVOCAT A LA COUR D'APPEL DE LIÈGE



LIÈGE

IMPRIMERIE H. VAILLANT-CARMANNE

8, Rue St-Adalbert, 8.

—
1892

INTRODUCTION.

La question monétaire se pose aujourd'hui avec une acuité presque sans exemple dans le passé; rarement les gouvernements et les peuples ont eu à s'en préoccuper davantage. Ce phénomène tient à l'action simultanée de différentes causes étroitement enchaînées du reste.

La production de l'or et de l'argent, en notre siècle, a été loin de suivre un mouvement régulier et parallèle : de là, entre ces deux métaux, des variations de valeur sous l'influence desquelles les gouvernements ont apporté des transformations parfois radicales à leurs systèmes monétaires. Ces transformations, à leur tour, ont exercé une certaine action sur le marché universel, la solidarité économique de tous les Etats modernes faisant éprouver à chacun d'eux le contre-coup des actes posés par les autres.

Cette double instabilité, dans la valeur des métaux précieux et dans les lois relatives à l'instrument des échanges, détermine des troubles qui vont se répercutant dans toutes les sphères.

La monnaie est, en effet, l'agent des opérations écono-

miques les plus nombreuses et les plus importantes; elle est la condition essentielle de la vente, c'est-à-dire du commerce tout entier; du louage d'ouvrage et de services — elle régit donc l'industrie, l'organisation administrative, les services domestiques —; du prêt à intérêt, c'est-à-dire de toutes les relations de débiteurs à créanciers — et parmi les premiers il faut ranger non seulement les particuliers mais les sociétés commerciales, les villes et l'Etat lui-même —; c'est enfin la base des impôts et des taxes de tout genre perçues par les administrations publiques.

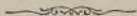
Pour rendre possibles tous ces actes essentiels de la vie publique et privée, il a été, en effet, nécessaire, dès les premiers temps de la civilisation, d'employer un instrument destiné à la fois à transporter les biens d'une main dans une autre et à en mesurer les valeurs. Cet instrument, c'est la monnaie. Il n'est malheureusement pas parfait. La mesure des valeurs devrait être une unité immuable et elle ne l'est pas. Or, un trouble dans la valeur de la monnaie détermine forcément un trouble correspondant dans le taux des prix et des salaires, dans la situation réelle des débiteurs et des contribuables, c'est-à-dire un ébranlement de la vie économique tout entière. Un tel ébranlement ne va pas sans malaises et sans crises, il entraîne des injustices, amène des ruines, enrichit les uns au détriment des autres, et, en définitive, nuit à la société prise dans son ensemble.

Eviter ces désordres, assurer la plus grande stabilité possible de la valeur de la monnaie, tel est donc le problème capital en notre matière. Malheureusement, il ne dépend

pas de nous d'atteindre cet idéal: d'un côté le mouvement de la production échappe à l'influence de nos lois, d'un autre côté la législation des grands pays voisins peut causer chez nous des perturbations que nous ne pouvons complètement éviter. Le souci de la Belgique doit être donc d'atteindre le maximum de stabilité compatible avec ces causes d'altération.

Souvent des mesures opportunes pourraient — et auraient pu dans le passé — atténuer l'action de ces causes et nous mettre à l'abri des crises qu'elles occasionnent. Il faut, pour cela, se garder des préférences absolues et se débarrasser de traditions historiques — vraies ou fausses — qui n'ont plus que faire lorsque les circonstances sont changées.

C'est dans cet esprit que nous examinerons la question de savoir quelles mesures, dans l'état présent des choses, notre pouvoir législatif devrait prendre dans le domaine monétaire.



LA QUESTION MONÉTAIRE EN BELGIQUE.

CHAPITRE I.

Les origines de la situation actuelle.

Il convient d'abord, nous semble-t-il, de rappeler brièvement les origines de la situation actuelle et de retracer les lignes principales de l'organisation monétaire d'aujourd'hui.

Sauf une interruption de onze années, la Belgique a vécu, jusqu'en 1873, sous le régime du bimétallisme qu'on appelle aussi le double étalon ⁽¹⁾. Sous ce régime, l'or et l'argent pouvaient être librement présentés à la frappe et jouissaient, une fois monnayés, d'un pouvoir libérateur illimité. Quiconque se trouvait possesseur d'un lingot de l'un de ces deux métaux, était investi du droit de l'apporter à l'Hôtel des Monnaies où ce lingot était transformé en espèces, opération n'entraînant que des frais légers, le coût de fabrication qu'on appelle le

(¹) La loi organique du bimétallisme est celle de 1832 qui reproduit dans ses dispositions essentielles la loi française de l'an XI. Abrogé en 1850, le double étalon a été réintroduit par la loi du 4 juin 1861.

“ brassage „ et la perte d'intérêts pendant la durée généralement courte de cette fabrication.

Les pièces ainsi frappées jouissaient d'un pouvoir libératoire illimité : de là leur nom de monnaies étalons. Toute dette pécuniaire, quel qu'en fût le montant, pouvait être acquittée, au gré du débiteur, en pièces d'or ou en pièces d'argent : sous le régime bimétallique, 4 pièces de 5 francs en argent remplissaient identiquement le même office qu'une pièce d'or de 20 francs. Cette faculté de se libérer avec l'un ou l'autre métal avait pour conséquence un rapport légal de valeur entre les deux monnaies étalons. Ce rapport exprimé “ en poids „ était de 1 à 15 $\frac{1}{2}$, c'est-à-dire que la loi attribuait aux pièces frappées avec un poids donné d'or une valeur 15 $\frac{1}{2}$ fois plus considérable qu'aux pièces frappées avec un poids identique d'argent ⁽¹⁾. Ainsi 1 kilogramme d'or était taillé en 155 pièces de 20 francs à $\frac{9}{10}$ de fin ⁽²⁾ (soit en tout 3100 francs), et 1 kilogramme d'argent était taillé en 40 pièces de 5 francs à $\frac{9}{10}$ de fin (soit en tout 200 francs).

Ce système subit, dès avant 1873, une modification importante. Les pièces de 50 centimes, 1 franc et 2 francs, en argent, cessèrent d'être monnaie étalon pour ne plus constituer qu'une simple monnaie d'appoint :

(¹) Il faut toutefois remarquer que la loi française de l'an XI et, après elle, la loi belge de 1832, stipulaient la refonte des monnaies d'or, chaque fois que le rapport légal ne se trouverait plus conforme à celui du marché. Ce sont les difficultés de cette opération qui ont fait dégénérer le système de l'an XI en un bimétallisme immuable.

(²) Afin de diminuer le “ frai „, c'est-à-dire de rendre moins rapide l'usure des pièces, on les rend plus dures en y alliant du cuivre. La proportion entre le métal fin, c'est-à-dire l'or ou l'argent, et le cuivre contenus dans une même pièce s'appelle le titre.

l'Etat s'en réserva la frappe, en réduisit le titre à 835 millièmes de fin et en limita le pouvoir libératoire aux dettes de 50 francs au maximum : elles ne peuvent donc plus servir au paiement de dettes supérieures à ce chiffre, que si le créancier consent à les recevoir ⁽¹⁾. — En prenant cette mesure, on paraît au danger de voir nos petites pièces d'argent disparaître entièrement de la circulation. Les spéculateurs, alléchés par la baisse de l'or relativement à l'argent, échangeaient celui-là contre celui-ci au taux légal de 15 $\frac{1}{2}$ et portaient ensuite le métal blanc sur le marché où ils le vendaient à son taux commercial, c'est-à-dire environ 14 $\frac{1}{2}$.

Quelques chiffres, à titre d'exemple, montreront la simplicité de l'opération, ~~200 francs en or~~ permettraient d'après la loi bimétallique d'obtenir 3,100 francs en argent (rapport de 1 à 15 $\frac{1}{2}$). Sur le marché où on les portait, ces 3,100 francs se ~~vendaient 214 francs en or~~ environ (rapport de 1 à 14 $\frac{1}{2}$). On rapportait cet or dans l'Union, on le livrait à la frappe, on l'échangeait contre de l'argent qu'on envoyait sur le marché et ainsi de suite.

1 Kilog. d'or

*s'échangeaient
contre
1 Kilog. 0689. d*

Comme on l'aura remarqué, cette mesure de l'abaissement du titre ne concernait pas la pièce d'argent de 5 francs qui conserva son caractère d'étalon. Le bimétallisme subsistait donc; de plus, de national, il devint international, quoique dans une mesure restreinte ⁽²⁾. La France, l'Italie, la Belgique et la Suisse constituèrent,

(1) On sait que, pour les tout petits paiements, — de 5 francs au maximum — il existe une monnaie de billon faite de nickel et de cuivre.

(2) La réduction du titre des petites pièces d'argent fut même le premier acte de l'Union.

en 1865, une union monétaire à laquelle s'associa plus tard la Grèce. Les Etats contractants s'engagèrent mutuellement à recevoir leurs monnaies étalons dans les caisses publiques ⁽¹⁾ : En ce qui concerne la Belgique, les monnaies françaises avaient sur son territoire une circulation très générale et la loi de 1861 leur avait déjà octroyé un cours de caisse ⁽²⁾.

Le maintien de ce bimétallisme international restreint n'était possible qu'à la condition qu'il n'y eût point de variation dans la valeur des métaux précieux ou mieux encore, que le rapport commercial coïncidât avec le rapport légal. Nous verrons plus tard que cette coïncidence ne peut se présenter que d'une manière fortuite et passagère. Le fait est qu'elle ne se produisit pas à l'époque qui nous occupe.

Au moment où l'Union fut conclue, l'argent était en hausse, nous l'avons vu. On avait paré à l'exportation des petites pièces en réduisant leur titre.

Mais les pièces de 5 francs restant à 9/10 de fin continuèrent de procurer aux spéculateurs de gros bénéfices. Les banquiers anglais, notamment, en achetaient d'énormes quantités pour les envoyer aux Indes où plus de 2 milliards de pièces françaises, belges, etc. furent transformées en roupies ⁽³⁾.

(1) Les monnaies divisionnaires doivent être reçues dans les Caisses publiques des Etats de l'Union jusqu'à concurrence de 100 francs.

(2) Le cours légal des pièces des autres Etats de l'Union a été établi en Grèce, en Suisse et en Italie. En revanche, la Banque de France et la Banque nationale de Belgique se sont engagées à recevoir, dans les paiements, les pièces de tous les pays cocontractants.

(3) L'Inde est au régime du monométallisme argent, tandis que l'Angleterre a adopté, depuis 1816, l'étalon d'or unique.

Mais bientôt la dépréciation de l'or relative à l'autre métal s'arrêta grâce au ralentissement de sa production, grâce, surtout, à la découverte de nouvelles mines d'argent sur le territoire des Etats-Unis. La richesse de ces mines amena une baisse rapide du métal blanc; l'adoption de l'étalon d'or par l'empire d'Allemagne après 1870, accentua cette dépréciation: pour rompre avec le passé et arriver à l'unité en matière monétaire, pour éviter, surtout, le danger de l'avilissement de l'argent, le nouvel Etat entreprit de se débarrasser des thalers et marks qui avaient constitué jusque là l'instrument principal des échanges dans les pays allemands. Les Pays Bas, la Suède et la Norvège effectuèrent une opération analogue.

L'argent que les mines américaines continuaient à produire en quantités énormes fut ainsi refoulé vers l'Union Latine (¹).

L'Italie et, au début, la France ayant donné le cours forcé aux billets de banque (²), par suite des difficultés financières qui les accablaient, l'Hôtel des Monnaies de Bruxelles fut littéralement assiégé par les spéculateurs qui présentèrent, sans relâche, à la frappe, leurs lingots d'argent; le monnayage prit des proportions prodigieuses et fantastiques; on alla jusqu'à frapper près de 300,000 francs par jour et la quantité de pièces blanches sorties des ateliers monétaires belges en 1873 s'éleva à environ 100 millions (³).

(¹) Les États-Unis, la Russie et l'Autriche étaient alors au régime du papier monnaie. Il restait, il est vrai, des grands consommateurs d'argent, les pays d'Orient tels que l'Inde et la Chine.

(²) La Suisse n'a pas ouvert des ateliers monétaires à la frappe libre. Elle se sert de la monnaie fabriquée chez ses coassociés, ce qui, dans la conjoncture actuelle, la place dans une situation absolument privilégiée.

On eut le tort de ne pas enrayer aussitôt ces spéculations effrénées; on attendit, on limita la frappe à 150,000 francs par jour, mesure insuffisante et dérisoire; ce fut seulement le 12 novembre 1873 que la loi autorisa le gouvernement à suspendre la fabrication des pièces de 5 francs d'argent. Des mesures analogues furent prises dans les autres Etats de l'Union. Le bimétallisme avait, dès lors, cessé d'exister ('). Il restait et il reste encore aujourd'hui un " système hybride „ comme le qualifie E. de Laveleye, où l'écu de 5 francs d'argent conserve son pouvoir libérateur illimité bien que la frappe n'en soit plus autorisée.

Mais, depuis 1885, la situation de la Belgique s'est encore aggravée. La baisse de l'argent persistant et s'accroissant, le stock considérable de pièces de 5 francs en circulation dans l'Union se dépréciait à mesure.

Le rapport légal des 2 monnaies étalons répondait de moins en moins à la réalité des choses: bientôt, l'écu de 5 francs ne valut plus que 3 francs 50 cent. Si l'or venait à disparaître, le métal blanc surabondant et déprécié, demeurerait seul l'agent de la circulation. De là, des souffrances économiques dont nous aurons à reparler plus tard.

(') La question monétaire en 1889, p. 17 (réimpression de la brochure de M. Frère-Orban).

Une conférence des délégués des différents Etats de l'Union eut lieu à Paris en 1874. Ils ne se prononcèrent pas pour la suppression absolue de la frappe de l'argent qu'ils se bornèrent à limiter à une somme variable suivant les pays.

La Belgique, gouvernée par M. Malou, et l'Italie firent usage de cette faculté, ce qui leur a été vivement reproché: les gouvernements se livraient, en effet, à des opérations analogues à celles qui avaient enrichi auparavant les spéculateurs. — La frappe n'a été complètement suspendue que par la convention de 1878.

Un semblable péril était à redouter dans certains pays, pour le cas où il serait mis fin à l'alliance monétaire.

Pour l'éviter, ces Etats de l'Union chez lesquels la frappe n'avait pas eu lieu ou avait été moins intense qu'en Belgique, imaginèrent un mode de liquidation éventuel qui les mettrait à l'abri de tout risque et augmenterait même leur circulation en métal jaune. Ils firent de cette clause de liquidation une condition sine qua non du renouvellement de l'Union qui, prorogée déjà en 1879, expirait en 1885. La clause qui fut acceptée par la France, la Suisse, l'Italie et la Grèce, porte que les Etats contractants, en cas de dissolution de l'association, échangeront respectivement les pièces d'argent à leur effigie, la France par exemple reprendra ses pièces circulant en Italie, en rendant à celle-ci les pièces italiennes circulant sur le territoire français; puis, cette compensation opérée jusqu'à concurrence de la somme la plus faible, le surplus devra être racheté en or, à sa valeur nominale. Ainsi, s'il circule en France 1 million d'écus italiens de plus que d'écus français en Italie, ce dernier pays devra reprendre ses pièces d'argent, en livrant à la France 1 million en or, c'est-à-dire en subissant une perte d'environ 300,000 francs.

La Belgique refusa d'abord de souscrire à une semblable exigence. Elle invoquait les raisons les mieux fondées. Le traité de 1865, disait-elle, renouvelé, en 1878 ⁽¹⁾, dans des termes identiques, ne contenait point de stipulation concernant la liquidation. Car, à proprement parler, il ne doit pas y avoir de liquidation. La dissolution de l'alliance n'entraînera qu'une consé-

(1) Le traité de 1865 expirait en 1880, mais il a été renouvelé pour la période 1879-1885 par le traité du 5 novembre 1878.

quence, elle dispensera les caisses publiques de chacun des Etats contractants de l'obligation qui leur incombait antérieurement de recevoir les pièces frappées dans les ateliers monétaires des autres. Quant aux particuliers, ils n'ont jamais été astreints par les traités à recevoir d'autres monnaies que les monnaies nationales. Les pièces belges circulant à l'étranger reviendront à leur pays d'origine par les voies naturelles du commerce. Notre gouvernement s'engageait à conserver pendant 5 ans au moins le pouvoir libératoire illimité des écus de 5 francs. Il soutenait que la théorie de nos alliés était anti-juridique ⁽¹⁾.

Mais bientôt, par crainte de représailles et manque de fermeté, M. Beernaert, ministre des Finances, abandonna la position inattaquable qu'il avait prise et consentit à une transaction désastreuse. La Belgique signa donc l'acte additionnel du 12 décembre 1885 qui dispose comme suit. En cas de dénonciation de l'Union, on procédera d'abord à l'échange des pièces de 5 francs, jusqu'à concurrence des quantités les plus faibles — qui seront naturellement celles que détiendra notre gouvernement — ; les soldes possédés par nos co-associés seront divisés en 2 parts; une première moitié qui ne pourra pas toutefois être supérieure à 100 millions rentrera en Belgique par les voies naturelles du commerce ⁽²⁾, la

⁽¹⁾ Comme le fait observer M. Frère-Orban, de la manière la plus frappante, il est absurde de prétendre nous imposer une liquidation sur la base du *monométallisme*, alors que l'union avait été contractée sur la base du *bimétallisme*. Voyez la Question monétaire en Belgique en 1889. — Échange de vues entre MM. Frère-Orban et Émile de Laveleye (Bruxelles, Weissenbruch, 1890), p. 20.

⁽²⁾ Dans ce but, le système monétaire belge ne pourra être modifié dans les 5 premières années qui suivront la dissolution de l'Union.

seconde moitié devra être rachetée à sa valeur nominale en or, c'est-à-dire d'après le rapport légal de 1 à 15 $\frac{1}{2}$. Les opérations du rachat doivent être effectuées en 5 ans, par portions égales. Sur cette seconde part donc, nous aurons à subir une perte énorme dont le chiffre exact ne pourrait encore être fixé. Elle serait de 33 % aujourd'hui (c'est-à-dire de 33 millions pour le *minimum* de 100 millions) et elle pourra être plus forte encore, si l'argent se déprécie encore davantage.

Mais la quantité d'argent belge circulant dans les autres pays de l'Union n'est-elle pas supérieure à ce minimum ? Ici apparaît un danger nouveau qu'on n'a pas suffisamment pris en considération peut-être.

On n'a pas songé quel appât notre système monétaire, dans son état actuel, offrait aux ateliers de fabrication interlope. Ces ateliers ont un avantage évident à confectionner des écus de 5 francs parfaitement conformes aux nôtres quant au poids et quant au titre. C'est ce qu'on pourrait appeler de la *fausse bonne monnaie* (1). Les frais de fabrication ne diminueraient pas sensiblement le bénéfice énorme de 1 franc 65 centimes réalisé sur chaque pièce de 5 francs.

Si l'on réfléchit que cette falsification peut s'exercer non seulement sur notre territoire (où nous faisons nous-même la police), mais sur celui de nos alliés ou même des pays étrangers à l'Union où semblables entreprises échappent complètement à la surveillance de nos agents et à la répression de notre justice, on se rendra compte du péril que nous courons de voir, le jour de l'échéance, notre obligation de rachat se grossir indéfiniment.

(1) L'expression est de M. Renault, professeur à l'École de Droit et à l'École libre des Sciences Politiques de Paris.

On le voit, nous avons payé chèrement le renouvellement de l'Union en 1885. On a stipulé que cette Union durerait six années, après l'expiration desquelles elle pourrait être dénoncée par chacun des associés. Jusqu'aujourd'hui, elle subsiste par le fait de la non dénonciation ; mais il dépend de la volonté de l'un quelconque de nos alliés d'y mettre fin d'un jour à l'autre.

Telle est notre situation monétaire actuelle. Ainsi, nous faisons partie d'une Union monétaire vivant sous un régime bimétallique imparfait où les monnaies d'or et la pièce d'argent de 5 francs jouissent concurremment d'un pouvoir libératoire illimité, mais où la frappe libre n'existe que pour l'or. Cette union peut être, à chaque instant, dénoncée et, alors, la Belgique devra racheter en or à ses alliés une portion considérable de l'immense stock d'écus d'argent frappés chez elle avant 1873.

CHAPITRE II.

Périls de notre situation actuelle.

Perte au change. — Hausse des prix. — Réduction des créances.

L'instabilité de notre situation présente, la lourde échéance qui pèse sur notre pays, lui causent, certes, un grave préjudice. Mais n'avons-nous pas d'autres maux à redouter, les conséquences ultérieures de la dissolution ne seront-elles pas plus fâcheuses encore que les conséquences immédiates ?

Ces conséquences plus lointaines sont faciles à prévoir, surabondance du métal blanc, d'une part, disparition de l'or, d'autre part, amenée par le retour du métal déprécié et par les paiements que prévoit la clause de liquidation de l'Union Latine (1).

Nous aurons donc dans la circulation énormément d'argent, mais nous n'aurons plus que de l'argent.

De la sorte, notre système monétaire sera complètement désorganisé.

(1) E. de Laveleye (La monnaie et le bimétallisme international, p. 115) pense que notre stock d'or actuel est de 125 millions et que nous le perdrons tout entier lors de la liquidation de l'Union.

D'après M. Pirmez (cité par de Laveleye : La question monétaire en Belgique en 1889, p. 39), notre stock d'or est d'environ 150 millions.

L'or, sa véritable base, faisant défaut, nous ne posséderons plus qu'une monnaie d'argent dépréciée, c'est-à-dire estimée par la loi au-dessus de sa valeur réelle. En outre, la frappe en étant suspendue, cette monnaie sera, à tous égards, comparable à cette monnaie " diminuée ", que les Etats émettaient jadis pour dissimuler une banqueroute ou réaliser aux dépens du public une opération lucrative, avec cette exception toutefois que dans notre cas le bénéfice a été pour les spéculateurs et non pour les finances de l'Etat qui a eu la naïveté de les laisser faire (1).

Monnaie diminuée, cours forcé, monnaie dépréciée sont choses analogues. Partout où la circulation n'a pas pour base une monnaie de pleine valeur, se produisent de graves inconvénients, bien connus de tous les économistes.

Ce serait, en effet, une singulière erreur de se figurer que l'Etat, en imprimant sur une pièce métallique une indication de valeur, par ex. en gravant sur l'une des faces d'un écu d'argent cette mention : " cinq francs ", détermine par là la valeur réelle, la valeur commerciale de cette pièce. L'Etat ne peut rien sur la puissance d'acquisition de ce disque d'argent.

On a cru longtemps le contraire et maint bimétalliste le croit encore aujourd'hui.

Nous aurons à revenir plus loin sur cette question dont il était toutefois nécessaire de dire un mot dès à présent.

Il s'ensuit donc qu'en mettant ou en laissant en circu-

(1) Il n'en est toutefois pas ainsi des pièces frappées de 1874 à 1878. C'était de la véritable " monnaie diminuée ", que M. Malou faisait émettre à ce moment.

lation — ce qui revient au même — une monnaie valant nominalelement 5 francs alors qu'elle ne vaut plus réellement que 3 francs 35 cent., c'est-à-dire 33 % de moins, nous marchons à grands pas vers une majoration proportionnelle des prix de toutes choses. Si cette majoration ne se produit pas aujourd'hui, c'est à raison du stock d'or que nous avons conservé grâce à la suspension de la frappe de l'argent.

Tant que l'or reste assez abondant, les détenteurs d'écus d'argent peuvent toujours, dans la pratique, les échanger contre de l'or. On accepte donc l'argent à sa valeur nominale, puisqu'il est, en réalité, échangeable et, pour ainsi dire payable en or. On peut donc transformer à volonté cette valeur nominale en une valeur réelle. Mais, aussitôt l'or devenu rare, la faculté d'échanger l'argent contre de l'or devient malaisée et on désire d'autant plus cet échange qu'il est devenu difficile : de là un phénomène tout naturel : l'or hausse de valeur et fait prime.

A mesure que le métal jaune se raréfie, la prime, ou, comme on dit encore, l'agio de l'or s'élève.

Lorsque la dernière pièce de ce métal disparaît, l'agio représente enfin d'une manière complète la mesure de la dépréciation de l'argent. Ce qui se passe ici a lieu, dans des conditions identiques, pour le papier monnaie. La prime de l'or mesure la dépréciation des billets à cours forcé. Or, dans un cas comme dans l'autre, à la marche ascendante de la prime sur l'or, correspond une marche ascendante des prix. L'argent ou le papier monnaie qui se déprécie au regard de l'or, se déprécie de même au regard des marchandises. En réalité rien n'a changé que l'agent de la circulation. Les prix, estimés en or, sont demeurés les mêmes. Estimés en argent ou en

papier monnaie, au contraire, ils ont dû être élevés pour rester identiques à eux-mêmes. —

Mais les conséquences d'une circulation dépréciée sont surtout désastreuses dans les relations commerciales avec l'étranger.

Tout le monde sait que, pour le règlement des dettes entre deux pays, l'envoi de numéraire ne constitue qu'une exception. Les paiements s'effectuent principalement par voie de compensations et l'instrument de ces compensations est la lettre de change. La lettre de change est un mandat donné par le créancier à son débiteur d'acquitter sa dette entre les mains de celui qui, le jour de l'échéance, se présentera à lui porteur de ce mandat. Les créanciers qui tirent des lettres de change, les vendent sur la place de leur résidence. Les débiteurs les y achètent et les envoient à leurs créanciers, épargnant de la sorte les frais de transport du numéraire.

Si deux pays avaient, l'un à l'égard de l'autre, un chiffre égal de dettes, le règlement s'en opérerait uniquement par lettres de change. Mais si, ce qui est toujours le cas, les deux chiffres ne sont pas égaux, si par exemple la Belgique doit 10 millions à l'Angleterre et celle-ci 9 millions à celle-là, il faudra de toute nécessité qu'un envoi de numéraire ait lieu.

Quel métal enverrons-nous en Angleterre, de l'or ou bien de l'argent? S'il s'agissait d'un paiement à faire à l'intérieur de notre pays, le choix du métal serait indifférent; mais, quand il s'agit d'une remise à faire en Angleterre, le choix est imposé par le système monétaire de ce pays (¹). Nous lui enverrons donc de l'or, c'est-à-dire

(¹) Il en serait toutefois autrement si la circulation de ce pays était en métal déprécié, relativement à celui que nous employons, ce qui n'est pas le cas.

le seul métal qui jouisse, chez elle, de la frappe libre et du pouvoir libératoire illimité.

Ici nous touchons au nœud de la question: qu'arrivera-t-il, en effet, lorsque nous n'aurons plus d'or dans la circulation? Il faudra bien nous résoudre à envoyer de l'argent à Londres ⁽¹⁾; là, il faudra échanger l'argent contre l'or au prix du marché, c'est-à-dire encore une fois en livrant chaque pièce de 5 francs pour 3 francs 35 environ en or.

La perte serait énorme, on le voit.

Ajoutons qu'elle atteindrait notre commerce extérieur tout entier.

Cela est clair. Reprenons notre exemple: la Belgique est débitrice envers l'Angleterre de 10 millions et créancière envers le même pays de 9 millions. — 9 millions d'opérations peuvent être compensées, 1 million doit être soldé, par un envoi de métal de Belgique en Angleterre. Cet envoi est doublement onéreux: d'une part il y a les frais du transport, de l'autre la perte à subir sur la vente de l'argent à Londres, ou ce qui revient au même, l'achat de l'or avec prime en Belgique.

Tous les débiteurs belges s'efforceront d'acheter des traites sur l'Angleterre pour échapper à cette aggravation double de leurs dettes.

La quantité de papier sur Londres *offerte* sera 9 millions, la quantité *demandée* 10 millions, le prix des lettres de change haussera.

Quelle sera la limite de cette hausse?

Si les deux pays ont même circulation et même

(1) L'opération peut aussi se faire en Belgique chez les changeurs.

étalon ⁽¹⁾, la hausse ne pourra dépasser les frais de transport du numéraire; une traite de 100 fr. pourrait tout au plus se payer 101 fr.; mais la Belgique n'ayant dans notre hypothèse qu'une circulation d'argent, il sera encore avantageux d'acheter des traites, alors même que leur prix s'élève au delà des frais de transport; le *maximum* de la hausse du papier sera déterminé par l'addition du coût du transport et de la différence entre la valeur *légal*e de l'argent chez nous et sa valeur *commerciale* sur le marché de Londres.

Ainsi, une traite de 100 fr. pourra se vendre presque 134 fr. Ce prix surélevé des traites constitue ce qu'on appelle une *perte au change*.

La perte au change agit en réalité comme un tarif de protection douanière avec cette différence, ou mieux, cette aggravation que cette perte détermine un enchérissement *universel* des marchandises étrangères y compris les denrées si nombreuses, si indispensables que notre sol ne peut produire.

Il suffit de citer quelques-unes de ces denrées, le vin, les fruits du Midi, le café, le blé, les épices, etc., etc. pour montrer quel préjudice sera infligé aux consommateurs belges sans compensation aucune, même sans l'apparence d'un avantage correspondant au profit de nos producteurs.

En résumé, la dépréciation de l'argent se sera manifestée de toutes parts.

De même que les prix des produits indigènes auront

(1) Et à condition que la monnaie belge ne soit pas usée : car elle ne *vaut* que en proportion de son *poids de fin*, puisqu'elle doit être refondue et frappée à nouveau à l'Hôtel des Monnaies de Londres.

haussé, de même la perte au change, reflétant fidèlement la baisse du métal blanc, ne sera pas autre chose qu'une hausse des prix des marchandises importées de l'étranger.

En d'autres termes, nos 400 millions d'argent auront perdu leur valeur nominale qui ne se conservait que grâce à la possibilité d'un échange constant et facile de pièces d'or et d'argent de valeur réelle différente. Réduits à leur valeur commerciale, ces 400 millions fictifs ne seront que 268 millions véritables.

Telle sera la perte subie par tout le monde. Mais nombreuses sont les personnes, depuis les plus riches capitalistes jusqu'aux simples ouvriers, qui déposent leurs petites économies à la Caisse d'épargne ou dans les banques populaires, qui souffriront un préjudice infiniment plus grave. Ce sont les créanciers. Ils avaient droit, avant la fuite de l'or, à certaines sommes exprimées en francs. Ces sommes-là, ils les recevront encore après la disparition de l'or, mais les francs qu'ils recevront ont une valeur beaucoup moindre que les francs anciens. Tous les créanciers sont, en réalité, exposés à perdre 33 % du montant de leurs créances, car 100 fr. nouveaux ne vaudront plus que 67 fr. anciens.

Mais un dernier vice achève de rendre ce régime détestable.

Une circulation de métal déprécié a pour caractère une perpétuelle instabilité. Nous le disions au début, la stabilité est l'idéal à atteindre pour tout bon système monétaire. Or, cette qualité primordiale est incompatible avec une circulation dépréciée. Celle-ci, en effet, ressent et subit toutes les fluctuations qui se produisent dans le prix du métal qui la compose. Subit-il une baisse,

l'agio s'élève, la perte sur le change augmente. Une hausse produit des effets inverses. Or, ce prix est lui-même, par suite des changements de l'offre et de la demande, sujet à des variations incessantes. Ces variations déterminent des oscillations correspondantes, en nombre égal et de même amplitude, de l'agio et du change. Le prix des marchandises étrangères est donc directement atteint et la commotion se transmet ainsi dans les prix de toutes choses, par suite dans la situation réelle des débiteurs et des créanciers. C'est l'instabilité à l'état permanent, c'est, si l'on peut dire, l'anarchie des prix, c'est enfin l'absence de toute base certaine pour les innombrables opérations du crédit.

Toutes les classes sociales en souffrent, les producteurs tout spécialement. Cet élément d'incertitude dérange leurs prévisions les mieux fondées, sur l'état du marché; par crainte des risques, ils réduisent leurs opérations dans les limites les plus prudentes. Les prêteurs, enfin, craignant la continuation de la hausse des prix qui doit les frustrer d'une partie de leur capital, se montrent plus circonspects ou exigent un intérêt plus élevé.

CHAPITRE III.

Quelle doit être notre politique ?

L'abstention. — Le bimétallisme international. — L'étalon unique.

Il semble, après cet exposé des faits passés et cet aperçu des périls nombreux et graves que l'avenir tient en réserve, il semble que la conclusion s'impose; il semble que tous doivent s'accorder à reconnaître la nécessité, pour la Belgique, d'avoir, dans sa propre circulation, un métal identique à celui qui circule chez les principales nations commerciales du globe, de prendre, en d'autres termes, pour étalon le métal qui est l'instrument principal des échanges internationaux ⁽¹⁾.

Mais cet accord qui paraît dicté par le bon sens et la nature des choses est loin d'exister.

D'une part, nous voyons notre gouvernement persistant à ne rien faire et attendant les événements avec une indifférence affectée, d'autre part, une école assez récente condamne le monométallisme et propose l'introduction du double étalon dans les grands Etats commerciaux, soutenant qu'avec cette extension, il n'offrira plus aucun inconvénient, mais au contraire d'inappréciables avantages. Nos maux ne leur causent, du reste,

(1) C'est le seul moyen de réduire au minimum les variations du change.

que très peu de soucis, ils n'y voient qu'un argument de plus en faveur de leur système, et, à ce titre, ne sont peut-être pas éloignés de s'en réjouir ⁽¹⁾.

On ne s'explique pas l'attitude passive et expectante de nos gouvernants. Nous n'avons pas à apprécier les mobiles politiques qui peuvent leur avoir dicté cette conduite, mais il faut avouer qu'il est bien difficile d'en donner des raisons tirées de l'ordre économique.

On ne comprend pas, en effet, l'inaction de nos ministres en pareille occurrence : tout devait pourtant les déterminer à prendre des mesures pour neutraliser les effets nuisibles d'une liquidation toujours imminente de l'Union. Mais ils semblent n'avoir aucune crainte des dangers qui nous menacent ; le souci de maintenir notre circulation en bon état, d'empêcher la fuite de l'or, de prévenir l'agio et la perte au change ne paraît guère hanter leur esprit. Les principes leur manquent même puisqu'ils ont renié le double étalon en suspendant la frappe de l'argent ⁽²⁾ et ne veulent pas de l'étalon unique : ils restent accrochés à un bimétallisme boiteux, hybride, qui ne peut être qu'une situation transitoire et qui néanmoins aura bientôt duré 20 années. Attendent-ils, eux aussi, l'avènement d'un bimétallisme plus large ou

(1) C'est ainsi qu'on voit E. de Laveleye (La monnaie et le bimétallisme international, p. 221) conseiller aux Etats-Unis de suivre une politique de nature à aggraver les embarras monétaires dont souffrent les Etats Européens, dans le but d'amener ceux-ci à adopter le bimétallisme international. Convaincu que le système qu'il préconise donnerait à la production un essor extraordinaire et augmenterait énormément le bien-être général, l'éminent économiste cherche à faire naître le bien de l'excès du mal.

(2) M. Beernaert faisait partie du cabinet Malou qui suspendit la frappe de l'argent le 12 novembre 1873.

se résignent-ils à laisser venir la liquidation, quand bon semblera à nos alliés, avec le secret espoir qu'au moment de cette lourde échéance, le pouvoir sera passé aux mains du parti libéral ? Le silence le plus complet règne à cet égard.

Il importe de provoquer des explications sur ce point, il importe d'inspirer au gouvernement une attitude véritablement nationale en lui prouvant que s'il fait tout son devoir, ses adversaires politiques ne lui marchanderont pas leur concours ⁽¹⁾.

Ne pourrait-on pas cependant justifier une attitude expectante par l'espérance d'un retour de la fortune en faveur du métal blanc ? La baisse est-elle destinée à durer, à se perpétuer ? Les causes qui l'ont produite ne peuvent-elles venir à cesser ? Les origines de cette baisse ont suscité entre les partisans et les adversaires de l'étalon unique une controverse des plus vives.

Les premiers l'attribuent à l'accroissement considérable de la production depuis près de 25 ans, et, pour une faible partie, aux démonétisations allemande, hollandaise et scandinave et à la suspension de la frappe dans l'Union latine ; les autres nient que la dépréciation tienne à la production ; d'après eux, elle provient uniquement des lois qui ont diminué le rôle de l'argent dans le monde.

Tandis que les monométallistes pensent que, sans un changement considérable dans la production relative des deux métaux — changement bien improbable — l'argent

(1) Les précédents sont toujours bons à rappeler quand le patriotisme des partis est en question. Lorsque, en 1885, M. Beer-naert refusa de souscrire à la clause de liquidation que la France voulait lui imposer, M. Frère-Orban et M. Pirmez ne lui refusèrent ni leur appui ni leur approbation.

ne se relèvera pas, les bimétallistes sont d'avis que la réhabilitation de celui-ci ne peut être l'œuvre que d'une Union internationale.

Ce que nous voulons prouver quant à présent, c'est l'impossibilité actuelle, sans un bouleversement dans la production selon les uns, dans les législations selon les autres, d'un relèvement de la valeur du métal blanc.

Espérer et attendre sans rien faire serait donc une politique bien chimérique, tout au moins bien aléatoire. Souhaitons que notre gouvernement n'adopte pas cette solution et convions-le à l'examen de mesures positives propres à conjurer les graves périls économiques que nous avons signalés.

Nous l'avons dit déjà, deux grands systèmes monétaires se disputent les préférences des gouvernements modernes. C'est ce qu'on a appelé d'une façon très pittoresque " la lutte des étalons „ (battle of standards).

Nous aurions voulu éviter le plus possible les considérations purement théoriques, échapper à l'abstraction et à la quintessence pour nous borner à des propositions pratiques et appropriées à notre situation particulière ; mais, il faut le dire, le bimétallisme international a pris, chez les hommes de science comme chez les hommes d'affaires, trop d'extension et d'importance pour qu'il nous soit permis de le reléguer dans le domaine des utopies inoffensives. Aussi bien, il se présente à nous avec des projets pratiques et réalisables en apparence, fort séduisants surtout. Ses défenseurs nous promettent monts et merveilles.

A les entendre, le bimétallisme international serait appelé à guérir toutes les souffrances économiques des grandes nations civilisées et à ramener l'ordre et la stabilité à titre définitif dans le domaine monétaire.

En revanche, ils accablent le monométallisme d'anathèmes; c'est lui la source de tous les maux et de toutes les catastrophes de l'heure actuelle : crises industrielles, question sociale, protectionnisme, etc., etc. (1).

On le voit, nous ne pouvons éviter le combat.

Nous ne pouvons davantage éviter de nous porter là où la mêlée est la plus ardente, c'est-à-dire sur le terrain des discussions théoriques. Nos adversaires, en effet, s'efforcent de renverser toutes les idées jusqu'ici acceptées en matière monétaire par la science économique; il faut donc leur disputer le terrain pied à pied, remonter jusqu'aux principes, démontrer ceux-ci à nouveau, repousser les critiques et les attaques, lutter en un mot, pour conserver cette position d'où l'on domine tout le champ de bataille.

Mais il importe auparavant de préciser la théorie nouvelle.

Cette théorie doit son origine à des faits récents, aux imperfections évidentes du bimétallisme français, à son échec définitif en 1873 et à l'avilissement de l'argent.

Les partisans du métal blanc, tous ceux qui, à quelque titre que ce soit, voulaient lui maintenir le caractère d'étalon, s'imaginèrent qu'il y aurait moyen de perfectionner le bimétallisme en l'élargissant, en le faisant régner sur le monde entier ou tout au moins sur les principaux Etats commerciaux.

Depuis lors, tout un mouvement d'idées s'est produit en ce sens et a rallié à lui des économistes très distingués, tels que Otto Arendt, en Allemagne, Schäffle en

(1) Nous regrettons de ne pouvoir joindre à cette énumération la paix armée et les budgets militaires : mais nous ne désespérons pas de trouver quelque jour un bimétalliste assez ingénieux pour ajouter ce nouveau grief à ceux que nous rappelons dans le texte.

Autriche, Marshall en Angleterre, et surtout notre regretté professeur de l'Université de Liège, Emile de Laveleye, qu'un monométalliste français, M. Claudio Jannet, appelle, dans un livre tout récent, " le plus illustre et surtout le plus désintéressé défenseur „ du double étalon ⁽¹⁾. Mais, à côté de ces hommes de science, le système proposé trouve ses plus ardents défenseurs chez les possesseurs de mines d'argent américaines et parmi les spéculateurs de tout genre intéressés à la réhabilitation de ce métal. On conçoit, en effet, que la reprise de la frappe libre des pièces blanches à un taux nominal en or comblerait leurs vœux les plus chers.

Examinons à présent les grandes lignes du système.

Le caractère essentiel de ce système consiste dans l'établissement d'une confédération monétaire internationale comprenant sinon tous les Etats du globe, au moins ceux qui ont la plus grande importance commerciale, c'est-à-dire l'Angleterre, les Etats-Unis d'Amérique, l'Allemagne et la France. Cette confédération adopterait un régime bimétallique analogue à celui qui a existé en France depuis l'an XI et s'est étendu à l'Union Latine en 1865, avec cette différence toutefois que chaque Etat conserverait ses unités et ses types monétaires. L'union tout entière résiderait dans l'obligation d'accorder la frappe libre et le pouvoir libérateur illimité à l'or et à l'argent, suivant un rapport légal de valeur identique dans tous les Etats alliés. En outre, la frappe serait gratuite et aussi rapide que possible; et

(1) Le Capital, la Spéculation et la Finance au XIX^e siècle, par Claudio Jannet (Paris, librairie Plon), p. 575. Nous sommes heureux de reproduire ici cet éclatant hommage rendu à notre maître et de nous y associer sans réserve.

chaque gouvernement devrait retirer de la circulation les pièces usées par le frai.

Somme toute, la différence capitale entre le bimétallisme ancien et le bimétallisme nouveau serait l'étendue de territoires beaucoup plus considérable où régnerait celui-ci. Différence, non de nature, mais de degré et d'extension seulement.

Mais, au dire des promoteurs du système nouveau, cette différence suffirait pour enlever au régime du double étalon tous ses inconvénients passés, tout en multipliant et en renforçant ses avantages.

Le système, aujourd'hui disparu, de la loi de l'an XI, présentait, en effet, un vice que tout le monde a dû reconnaître.

Ce vice résulte du fonctionnement d'une loi économique bien connue, la loi de Gresham ⁽¹⁾, qui se formule en ces termes : " la mauvaise monnaie chasse la bonne. „ Lorsque circulent concurremment deux monnaies dont l'une possède une valeur nominale supérieure à sa valeur réelle, elle reste seule dans la circulation. Ainsi, si une monnaie est usée, comme sa valeur nominale n'a pas changé alors que sa valeur réelle diminuait, elle chasse la monnaie neuve et de pleine valeur qui circule à côté d'elle. Où la chasse-t-elle ? Sur le marché des métaux précieux, à l'étranger ou chez les particuliers qui thésaurisent. Par quels procédés ? Dans le premier cas, par l'intermédiaire des spéculateurs, dans le second par le jeu naturel du commerce qui ne peut payer ses dettes au dehors qu'en fournissant le poids voulu de métal précieux.

(1) Ainsi appelée parce qu'elle a été découverte, en l'an 1558, par Thomas Gresham, conseiller de la reine d'Angleterre, Elisabeth.

Nous avons choisi à dessein cet exemple en dehors du débat actuel pour montrer de la manière la plus impartiale possible le mode de fonctionnement de cette loi. Mais les applications les plus graves et les plus nombreuses se sont présentées d'une part dans les pays qui ont établi le cours forcé des billets de banque ou des billets d'Etat qui ont immédiatement perdu leurs monnaies métalliques jusqu'à la dernière pièce et d'autre part dans les pays bimétalliques où la monnaie dépréciée a chassé la monnaie " appréciée „ d'une façon absolument régulière et presque automatique.

Il n'est pas nécessaire de rappeler ici les exemples frappants que nous avons rencontrés en faisant l'histoire monétaire de la Belgique.

Nous avons vu l'or d'abord déprécié chasser l'argent, de 1861 à 1867, et celui-ci en baisse à son tour, expulser l'or : La suspension de la frappe en 1873 est venue alors arrêter l'écoulement du métal jaune. C'est ce qui a fait dire, avec une parfaite exactitude, que le double étalon n'était en réalité qu'un étalon alternatif.

Or, c'est précisément cette loi de Gresham dont le bimétallisme nouveau prétend suspendre les effets.

A l'avenir, disent ses adhérents, lorsque les grands Etats commerciaux du globe auront adopté le double étalon, et que, pour le monnayage, le kil. d'or ne vaudra plus à Londres, à Berlin, à Paris, à New-York que 15 1/2 kil. d'argent, l'or ne fuira plus.

Il restera aussi bien dans la circulation que s'il jouissait seul de la frappe libre et du pouvoir libérateur illimité.

Cette assertion, nous la contestons absolument.

Pour l'établir, la nouvelle école a échafaudé une vaste théorie, bouleversé toutes les notions scientifiques,

réuni, enfin, en un faisceau imposant, les arguments les plus divers, les plus spécieux, mais aussi les plus surprenants.

C'est là le point capital de la discussion; mais il faut voir d'abord jusqu'où les bimétallistes, partant de cette hypothèse, selon nous, erronée, poussent leurs déductions.

L'or et l'argent circulant côte à côte, disent-ils, la stabilité de leur valeur sera assurée au plus haut point.

Que la production se développe d'une façon démesurée, les prix ne s'en ressentiront guère; car cet appoint nouveau de métal précieux sera fort peu de chose en proportion de la masse énorme déjà en circulation. Le choc sera amorti. De plus, ce qui sera en excès dans la production de l'un sera compensé par la diminution dans la production de l'autre: l'or et l'argent unis fonctionneront comme un pendule compensateur où les dilatactions des différents métaux composant le pendule, par suite des variations de la température, sont loin d'être égales.

De là une stabilité très grande des prix inconnue dans un régime monométallique. On prétend que les deux métaux, ayant mêmes propriétés monétaires, peuvent, sans inconvénient, se substituer l'un à l'autre.

Mais, poursuivent les bimétallistes, la circulation simultanée des deux métaux procure un autre avantage, et il est immense; cet avantage consiste à posséder des instruments d'échange en très grande abondance.

On affirme — et nous aurons à revenir sur ce point — que l'augmentation de la quantité de monnaie en circulation stimule les affaires, multiplie les entreprises, avive la production. L'abondance et la dépréciation du numéraire opère un dégrèvement général des dettes,

détermine la baisse de l'intérêt et la hausse des prix, ce qui accroît les bénéfices en diminuant les frais. Le développement de l'industrie, de l'agriculture, des échanges devient extrême. Le bien-être général est énormément accru. Le libre échange règne partout. La pacification sociale est un fait acquis.

Si l'on voulait en croire les bimétallistes, le rôle de la monnaie serait tellement important dans le monde que les grandes révolutions de l'histoire auraient leur véritable origine dans les phénomènes qui la concernent. La raréfaction de la monnaie aurait déterminé la décadence de l'Empire Romain et l'inertie économique du Moyen-Age, son abondance expliquerait au contraire l'essor de toutes les entreprises au XVI^me siècle. Dans notre siècle, la monnaie rare de 1820 à 1840 aurait entravé le développement de la production et déterminé une crise longue et insidieuse, la monnaie abondante de 1850 à 1873 aurait amené une expansion prodigieuse; depuis 1873 enfin, nous nous trouverions sous l'empire d'une crise de contraction monétaire qui serait la seule véritable raison des souffrances sociales que nous endurons, de la crise économique par laquelle nous passons (1).

(1) Archibald Alison cité par Walker, op. cit., p. 81 à 83. — E. de Laveleye, op. cit., p. 71 et 72.

CHAPITRE IV.

Influence de la législation sur la valeur de la monnaie.

Le bimétallisme international dont nous venons de résumer les grandes lignes est basé, nous l'avons dit, sur une théorie nouvelle de la monnaie ou plutôt renouvelant, sous une forme très spécieuse et très scientifique, des erreurs et des préjugés fort anciens.

L'examen et la critique de cette théorie nous obligent de remonter aux notions fondamentales de l'économie politique en ce qui concerne l'instrument des échanges et sa nature propre.

La première question qui se pose et, à bien prendre les choses, c'est la seule véritable question, tout le reste dépendant de la solution qu'on lui donne — est celle de savoir si la loi a une influence sur la valeur de la monnaie et, dans l'affirmative, quelle est la limite de cette influence.

L'ancienne école de Turgot, Adam Smith et J.-B. Say s'en va répétant que " toute marchandise est monnaie et que toute monnaie est marchandise „.

C'est exclure, d'une façon catégorique et absolue, l'influence de la loi sur la valeur de la monnaie, puisque celle-ci étant marchandise, ne *vaut* que comme telle.

En conséquence, d'après cette école, l'ingérence du

législateur ne peut en rien modifier les éléments de la valeur des métaux précieux, notamment leur *utilité*.

Le bimétallisme international soutient la thèse inverse.

Voici en quels termes il expose le rôle joué, selon lui, par la loi vis-à-vis de l'instrument des échanges. " La monnaie est une institution publique. Elle tire sa valeur non de la nature mais de la loi. C'est l'usage qu'on fait des métaux précieux, peu utiles par eux-mêmes, qui en fait la valeur. Ce qui le prouve, c'est que si la convention ou la loi leur enlève cet usage, cette valeur disparaît presque entièrement... La loi choisit une matière comme intermédiaire des échanges. Elle la marque d'une empreinte officielle. Elle en garantit le poids et le titre d'une façon permanente. Mais sa puissance d'acquisition... dépend de sa quantité.... L'Etat crée la plus grande partie de la valeur, soit de l'or, soit de l'argent, car il crée la plus grande partie de l'emploi⁽¹⁾. „

" Une qualité fondamentale, dit Schäffle ⁽²⁾, appartient à la monnaie par opposition avec les marchandises " ordinaires „ et ne lui est commune qu'avec d'autres mesures légales.

" C'est par les organes de l'économie commune (Gemeinwirtschaft), par des actes du droit public et de l'administration publique, pour servir aux relations économiques privées, que la monnaie est fixée, imposée, préparée, garantie, surveillée et soignée.

" La monnaie est un auxiliaire donné par le droit public et l'économie commune aux transactions privées. „

(¹) de Laveleye, op. cit., pp. 21, 22, 25.

(²) *Für internationale Doppelwährung*, von Dr. Albert E. Fr. Schäffle, K.K. österr. Minister a. D. — Tübingen, Verlag der H. Laupp'schen Buchhandlung. — pp. 22 et 23.

Cette toute première affirmation est absolument contestable, et il importe de la contester et de fixer la véritable nature de la monnaie.

En réalité, la monnaie n'est pas cette institution légale, cette œuvre du droit public que nous décrivent les bimétallistes.

Dans une étude très récente appelée à révolutionner toutes les idées reçues sur ce point jusqu'ici, le professeur Karl Menger montre quelle est l'origine réelle du moyen des échanges ⁽¹⁾. L'examen approfondi et pénétrant auquel il s'est livré sur cette matière l'amène aux conclusions suivantes qui nous semblent irréfutables.

⁽¹⁾ *On the origin of money.* Prof. Menger. The economic journal. The journal of the British economic association, vol. II, n° 6, p. 239 à 256.

Le professeur Menger établit tout d'abord la différence fondamentale qui sépare le prix du marché, celui que paye l'acheteur, d'avec le prix obtenu par un vendeur qui est forcé de réaliser sa marchandise sans pouvoir attendre. L'écart entre le prix économique (déterminé par le jeu naturel des offres et des demandes) et le prix obtenu dans une vente forcée, est loin d'être le même pour toutes les marchandises. Moins il est considérable, c'est-à-dire, plus la marchandise trouve en tout temps des acheteurs à un prix se rapprochant du prix économique, plus est élevé ce que M. Menger appelle son degré de "vendibilité", Absatzfähigkeit. — Certaines marchandises se sont rencontrées qu'on pouvait réaliser à leur prix économique même en cas de vente forcée. — Ceux qui apportaient leurs produits sur le marché, ne pouvant, vu les insurmontables difficultés de cette opération, les échanger directement contre ceux qu'ils désiraient, ont trouvé de leur intérêt de se procurer d'abord ces marchandises réalisables sans perte à quelque moment que ce soit ; grâce à celles-ci, ils pouvaient acquérir ce dont ils avaient besoin avec infiniment plus de facilité. Telle est la genèse des moyens d'échange qui, avec le temps, se sont de plus en plus différenciés des autres biens. — Les métaux précieux possédant la "vendibilité", au

“ La monnaie n’a pas été engendrée par la loi. Dans son origine, c’est une institution sociale et non de l’Etat. *Une sanction par l’autorité de l’Etat est une notion qui lui est étrangère.* D’autre part, cependant, par la reconnaissance et la réglementation par l’Etat, l’institution sociale de la monnaie a été perfectionnée et appropriée aux besoins multiples et variables d’un commerce en voie de développement, précisément comme le droit coutumier a été perfectionné et approprié par la loi écrite. „

Et plus loin :

“ Ce ne sont néanmoins pas toutes ces mesures (monnayage, choix d’un étalon, etc.) qui ont, pour la première fois, fait de la monnaie avec les métaux précieux; elles les ont seulement perfectionnés dans leur fonction monétaire. „

Le comte Verri avait déjà placé, au premier rang des éléments constitutifs de la monnaie, “ la universale sua accettazione „, son acceptation universelle ⁽¹⁾.

L’essence de la monnaie est donc de constituer un bien dont on peut à chaque instant se défaire sans perte parce que tout le monde est toujours disposé à le recevoir dans les transactions. Tout le reste n’est que secondaire

plus haut degré sont ainsi devenus monnaie dans chaque pays, dès que leur quantité y est devenue suffisante. La loi a perfectionné plus tard cet organisme, mais elle ne l’a pas créé.

Le professeur Menger démontre soigneusement chaque point de cette théorie dont nous n’avons pu donner ici qu’une analyse sommaire.

(1) Cité par Francis A. Walker, Money (London, Macmillan and Co 1878), p. 24. Walker fait sienne l’opinion de Verri; voyez encore M. de Ridder, De la monnaie, du crédit et des titres de crédit. Gand (Annoot-Braeckman 1869), pp. 43 à 49.

et accessoire. On ne peut plus, dès lors, soutenir qu'il appartient à la loi de *choisir* la matière dont elle fera l'instrument des échanges et de créer la majeure partie de sa valeur en l'investissant du pouvoir d'éteindre les dettes.

Il semble, néanmoins, que dans l'état actuel de développement atteint par l'institution de la monnaie, la loi ait acquis une influence dominante, qu'elle soit armée du droit d'appeler une matière nouvelle à la fonction monétaire ou de retirer celle-ci à une matière qui en était jadis investie.

Certes la monnaie n'est pas *aujourd'hui* dans une complète indépendance vis-à-vis de l'autorité publique. A cet égard, la formule de Turgot, rappelée plus haut, est trop absolue.

Mais l'influence de la loi se meut dans des limites très restreintes que les bimétallistes, trompés par l'apparence, n'ont pas aperçues.

Que la loi décide, par exemple, que le blé ou le fer servira demain d'instrument d'échange, vous pouvez tenir pour certain qu'elle ne sera pas obéie: cette monnaie ne circulera pas; on refusera de la recevoir en paiement.

Le choix du législateur est donc dominé par une nécessité primordiale: il doit se conformer à l'état des choses et se fixer sur un bien universellement accepté.

Il existe, à l'appui, des exemples *contemporains*.

Ainsi, la Russie a échoué dans son projet de mettre en circulation des monnaies de platine.

Ainsi, tout récemment, aux Etats-Unis, le gouvernement n'a pu introduire dans la circulation des dollars d'argent frappés en vertu du Bland Bill. Il a recouru alors à un expédient: il a représenté ces dollars par des

“ Silver certificates „, billets remboursables à vue en métal blanc, que le public a parfaitement acceptés ⁽¹⁾.

Ainsi, dans la confection d'une monnaie toute nouvelle, y a-t-il toujours un aléa. On ne sait pas l'accueil que le public lui réserve, accueil d'où dépend sa réussite ou son échec. C'est ainsi qu'on entend dire quelquefois que telle monnaie a eu un succès inespéré, ou bien le contraire.

Cherchons maintenant à préciser et à évaluer l'action de la loi sur la monnaie.

Le mode de transmission des métaux précieux était jadis la *pesée*. Ce procédé subsiste encore dans les relations internationales ⁽²⁾. Mais, à l'intérieur, la loi y a substitué le *compte* en transformant la monnaie en *numéraire* dont elle garantit le *poids*. C'est là une révolution énorme qui a accru sensiblement la valeur des métaux précieux, a contribué à les rendre plus généralement acceptables encore ⁽³⁾. Par contre coup, la loi a développé son influence. Frapper la monnaie et en garantir le poids, est devenu aujourd'hui une attribution régaliennne.

Quand il démonétise un métal, l'Etat le rend moins propre à être universellement accepté.

L'inverse est vrai dans une certaine mesure. E. de

⁽¹⁾ Il est probable que la frappe de l'argent, en Angleterre, produirait un résultat identique. Le métal blanc, de la sorte, ne procurerait plus les services d'une monnaie effective, mais servirait uniquement à *gager* la circulation fiduciaire, les notes de la banque d'Angleterre.

⁽²⁾ Lorenz von Stein. *Lehrbuch der Nationalökonomie* (Wien, 1887), p. 160. — Les agents de change de Paris se livrent au *trébuchage* des pièces d'or et n'envoient en paiement en Angleterre que les pièces lourdes. (*Annales de l'Ecole libre des Sciences Politiques*, 7^e année, n° 3, p. 526.)

⁽³⁾ Menger, art. cit., p. 250.

Laveleye attribue au monnayage la hausse du nickel ⁽¹⁾. Nous n'y contredisons point. Mais la valeur d'un métal nouvellement monnayé ne peut s'élever qu'à cette condition fondamentale, que son *emploi* augmente. S'il ne plaît pas au public d'en faire usage, il est évident que sa valeur ne peut s'élever. Or, nous avons vu des exemples de semblables refus.

Ce refus s'explique juridiquement. Nous le verrons tout à l'heure avec plus de détails.

La loi tire encore quelque influence de ce que nous appellerons les paiements légaux : les particuliers sont redevables encore envers l'Etat de sommes considérables à différents titres, p. ex. à titre de contribution ou d'amende.

L'Etat peut en imposer le paiement en telle monnaie que bon lui semble : il imposera naturellement l'emploi de la monnaie légale.

Ce n'est toutefois là qu'une question secondaire. Le bimétalliste autrichien, Schäffle, admet parfaitement que la monnaie sert principalement aux transactions privées ⁽²⁾. A cet égard, l'influence de l'administration est plus que médiocre. Le refus d'admettre, dans les caisses publiques, le billon français, italien, luxembourgeois et même anglais qui circule *spontanément* chez nous n'a, en rien, entravé cette circulation. Les seules mesures administratives qui exercent quelque action, sont celles qui mettent en garde le public contre les pièces fausses ou les pièces étrangères de mauvais aloi. Mais ce n'est là qu'un conseil venu d'une source compétente et qui est plus ou moins suivi d'ailleurs ⁽³⁾.

⁽¹⁾ De Laveleye, op. cit., p. 25.

⁽²⁾ Schäffle, op. cit., p. 24.

⁽³⁾ On pourrait multiplier tous ces exemples.

A part cette influence secondaire, l'Etat ne peut donc agir sur la valeur de la monnaie que par la frappe et à la condition de voir ses décisions ratifiées par les intéressés, c'est-à-dire la masse de la nation.

Aussi ne peut-elle, et ne doit-elle faire qu'une chose, suivre les courants économiques et appliquer ses procédés ordinaires de perfectionnement et de régularisation aux moyens d'échange qui lui sont imposés par la nature des choses. Les bonnes lois monétaires sont celles qui se sont conformées à ce principe élémentaire.

Il s'en faut d'ailleurs de beaucoup que la loi règle tout le système monétaire *effectif* d'un pays. Il existe, dans la circulation, bien des instruments d'échange que la loi n'a jamais investis du pouvoir libératoire et qui opèrent pourtant des quantités parfois énormes de transactions ⁽¹⁾. Il suffit, en effet, qu'il soit avantageux de les recevoir, en d'autres termes qu'ils soient universellement acceptés, pour que les créanciers les prennent aussi volontiers que la monnaie légale, ou même par préférence à celle-ci.

Il en est surtout ainsi du papier de commerce avec lequel s'opèrent de nombreuses libérations. En réalité, il constitue un titre de créance. Mais il circule grâce à l'endossement. L'endossement est le transfert de la propriété du titre par une mention inscrite à son dos; cette

(1) Cette opinion est exposée par M. Francis Walker (op. cit.), p. 28. Il critique la définition suivante de la monnaie qu'a donnée M. Mac Leod : " Toute quantité économique qu'un débiteur peut, en vertu de la loi, forcer son créancier à prendre en paiement de sa dette. "

Il importe, en tout cas, fort peu, au point de vue qui nous occupe, d'appeler monnaie les titres de crédit ou de leur refuser ce nom. Nous les envisageons en effet comme instruments d'échange.

mention est signée par le cédant, celui qui se dessaisit du titre. Elle peut indiquer le nom du cessionnaire, de l'acquéreur. Si elle ne l'indique pas, l'effet devient un billet au porteur qui passe de mains en mains comme une pièce de monnaie, sans que la moindre formalité soit requise.

Les endosseurs, tous les cédants successifs qui ont signé l'effet étant chacun responsables pour le tout du paiement à l'échéance, l'effet a une circulation proportionnée à la confiance qu'inspirent les signatures qu'il porte.

Or endossement et pouvoir libératoire sont deux notions totalement étrangères l'une à l'autre.

Les billets de banque n'étaient pas autre chose à l'origine. La loi belge leur a conféré aujourd'hui le pouvoir libératoire ⁽¹⁾.

C'est donc une complète erreur que de s'imaginer que le fait constitutif d'une monnaie est la concession par la loi du pouvoir libératoire, c'est-à-dire du droit pour un débiteur d'imposer à son créancier, même contre son gré, la monnaie qui jouit du cours légal.

Néanmoins, c'est là le fondement de toute la théorie bimétallique.

Voici comment s'exprime M. de Laveleye, à ce sujet :
"La monnaie est, avant tout, le moyen légal de paiement, la commune mesure des valeurs fixée par la loi, instrument d'échange dont l'autorité a déterminé la nature et la permanence ⁽²⁾. „

De là à justifier le papier-monnaie, il n'y a qu'un pas,

(1) La loi du 20 juin 1873, art. 6, permet de faire les "offres réelles „ en billets de la Banque Nationale, aussi longtemps que l'Etat les reçoit en paiement dans ses caisses et qu'ils sont remboursables à vue en monnaie légale.

(2) De Laveleye, op. cit., p. 24.

et M. de Laveleye le franchit. Il ajoute aussitôt : “ Elle peut être faite de papier *sans aucune valeur intrinsèque*. ”

Il en cite un exemple qui paraît décisif à première vue. Des billets de banque à cours forcé, c'est-à-dire n'étant pas remboursables à vue, peuvent parfaitement circuler au *pair*, s'ils n'ont été émis qu'en quantité proportionnée aux besoins. (La surabondance de papier comme la surabondance de métal détermine naturellement sa dépréciation.) Cela s'est vu, en effet.

On a même vu, chose plus curieuse, le papier monnaie émis en quantité restreinte devenir l'objet d'une prime, par exemple en France en 1849 ⁽¹⁾.

Mais si le fait est incontestable, l'interprétation qu'en donnent les bimétallistes est inadmissible.

Il ne faut pas perdre de vue ce fait essentiel que la modération même de l'émission donne aux détenteurs de billets la *certitude* d'être remboursés sitôt que les embarras d'habitude momentanés qui ont amené l'établissement du cours forcé auront pris fin.

De la sorte, les billets conservent leur *valeur* puisqu'ils demeurent en définitive *gagés* sur des ressources futures mais assurées : rien d'étonnant à ce qu'ils circulent au pair. En outre, étant plus commodes pour les gros paiements que les espèces métalliques, on s'explique très bien qu'ils puissent, à un moment donné, faire prime.

La dépréciation des assignats français, tristement célèbres, était due sans doute, pour une part, à ce fait qu'ils étaient beaucoup trop nombreux pour le besoin des échanges, mais la grande cause de leur avilissement, ç'a été la certitude où était chaque détenteur de n'obtenir jamais un rouge liard en remboursement de ce morceau de papier. L'extrême exagération de l'émission établis-

(1) De Laveleye, op. cit., p. 23.

sait, aux yeux de tous, l'impossibilité matérielle, l'impossibilité radicale pour le gouvernement, de faire jamais face à ses engagements.

En résumé, c'est là une question de crédit. Le papier ne peut remplacer le métal que s'il est gagé sur celui-ci ou sur quelque autre richesse suffisamment considérable et facile à réaliser.

Croire que la monnaie est un *signe* investi par la *loi* du *pouvoir libérateur*, c'est se tromper étrangement.

Ce qui achève de le démontrer, c'est que la monnaie ne sert pas uniquement à *payer* une dette préexistante, mais qu'on en use encore pour l'*échanger* directement et dans le même moment contre d'autres biens et pour la *prêter* à autrui ⁽¹⁾.

Pour mieux dire, le pouvoir libérateur n'exerce une influence réelle que sur les dettes antérieures à la loi qui l'établit, sur la liquidation du passé.

Mais, s'il est conféré à une mauvaise monnaie, il n'aura aucune prise sur l'avenir. Il ne peut s'imposer à des conventions qui ne sont pas faites.

En ce qui concerne celles-ci, le pouvoir libérateur procède non de la loi mais de la volonté des parties ⁽²⁾.

S'il est vrai que, pour les contrats antérieurs, la loi peut toujours donner au débiteur un moyen nouveau de se libérer s'il n'y a stipulation contraire, elle ne peut contraindre les parties à faire de la monnaie nouvelle l'objet et la base de nouvelles transactions.

Elle ne peut forcer personne à vendre ce qu'il possède,

(1) Enfin la libération peut s'opérer par d'autres moyens que la numération des espèces, par exemple : confusion, novation, compensation.

(2) Voyez les art. 1134 et 1243 du Code civil.

à l'échanger contre des espèces dont la valeur nominale excède la valeur réelle.

Si même elle en décrète le cours forcé, comme le mouvement des transactions ne peut complètement s'arrêter, on recourra à des stipulations secrètes ou déguisées pour rétablir l'égalité dans les échanges.

En l'absence de cours forcé, mesure antiéconomique et anti-juridique, le créancier stipulera toujours qu'il sera payé en une espèce de biens acceptée d'une façon universelle, c'est-à-dire ayant tout au moins une valeur *intrinsèque*. Ces stipulations sont licites, en droit, puisqu'il est toujours permis de déroger au droit commun.

Celui-ci, — dans notre cas, le mode légal de libération, — ne s'impose qu'en l'absence de convention contraire.

Si la plupart du temps les stipulations de ce genre ne se rencontrent guère (¹), c'est que le droit commun est bien fait et qu'il reflète fidèlement l'état général des choses et de l'opinion.

Il établit comme moyen de paiement le métal qui, précisément, est universellement accepté. Le droit commun n'est autre chose qu'une convention tacite. Dès qu'il cesse de répondre à la situation, les conventions expresses, dérogeant à ses dispositions, se multiplient.

Les partisans du double étalon ont, toutefois, compris et prévu cette objection.

Ils proposent donc de donner à la monnaie bimétallique non seulement le cours légal mais le cours forcé. Ils veulent interdire aux créanciers de stipuler le paiement en or à l'exclusion de l'argent, ou en argent à l'exclusion de l'or. Un tel projet nous paraît injustifiable,

(¹) On me cite un acte de prêt datant de 1840 stipulant le remboursement en pièces d'or (à l'exclusion de l'argent alors en baisse).

à raison de l'atteinte inexplicable et bizarre qu'il porte à la liberté des conventions (1).

Ainsi il ne sera pas permis de stipuler le paiement en or à l'exclusion de l'argent, alors que l'on pourra valablement conclure une opération de troc, c'est-à-dire se faire payer en toute espèce de biens quelle qu'elle soit (c'est ce que le Code civil appelle le contrat d'échange, art. 1702 à 1707); alors qu'on pourra stipuler le paiement en effets de commerce, en lingots d'or ou d'argent, en monnaie de billon ou même en monnaie étrangère! Ce serait là une mesure autoritaire bien aveugle, une "inelegantia juris", sans exemple. Elle ne montrerait, du reste, qu'une chose: le peu de confiance qu'ont les avocats du double étalon dans le fonctionnement naturel de leur système puisqu'ils doivent recourir à la contrainte.

(1) E. de Laveleye, op. cit., pp. 144 à 148. — Schäffle, op. cit., p. 73. De Laveleye soutient que cela est conforme aux règles du Code concernant l'obligation alternative. Il y a, au contraire, une différence radicale: l'obligation alternative dont parle le Code civil (art. 1159 à 1197), n'est telle que s'il convient aux parties de lui donner ce caractère. Ici, et voilà l'injustice, il s'agit d'une obligation alternative *forcée*.

CHAPITRE V.

**La valeur de la monnaie est déterminée par la loi
de l'offre et de la demande.**

Les grandes lois qui déterminent la valeur de la monnaie agissent donc en dehors de la sphère d'influence de la législation positive.

Cette valeur dépend essentiellement de la loi de l'offre et de la demande comme celle de toute richesse quelle qu'elle soit. Les bimétallistes ne le nient pas et c'est à tort qu'on leur imputerait l'opinion contraire. Seulement ils admettent que l'offre est à peu près invariable et confondent la demande avec l'action de la loi. Que toutes les lois du monde soient mises d'accord et elles seront maîtresses de fixer à leur gré la valeur de la monnaie.

Telle n'est point notre opinion. Mais, pour aborder le débat par le bon côté, il faut poser nettement les questions.

Nous avons eu déjà l'occasion de constater que les métaux précieux ne constituaient pas à eux seuls l'instrument des échanges tout entier. Le crédit supplée la monnaie métallique. Non seulement de nombreux effets de commerce remplissent concurremment avec l'or et l'argent la fonction monétaire, mais encore divers procédés fournis par la science du droit et la comptabilité

diminuent l'emploi d'espèces monnayées. Il y a d'abord les virements de compte, c'est-à-dire le transfert d'une somme d'une personne à une autre par un simple changement dans les écritures du banquier chez lequel l'une et l'autre ont un compte courant; il y a ensuite la compensation des dettes réciproques. Ce second procédé a pris, dans ces derniers temps, un développement extrême : en Angleterre surtout, les banquiers qui empruntent et prêtent à la nation tout entière, chez qui tous les citoyens quelque peu aisés déposent leurs épargnes, sont à même de compenser toutes les créances réciproques de leurs clients : ces compensations s'opèrent dans un local spécial appelé *Clearing House* (maison de compensation). Le solde, c'est-à-dire la différence à payer subsistant à la charge des banquiers dont les créances étaient les moins élevées, se règle par un simple virement de compte à la banque d'Angleterre où tous les banquiers ont un compte ouvert.

Ces procédés ingénieux évitent des déplacements de numéraire énormes et totalement inutiles.

Si nous en parlons avec quelque détail, c'est pour montrer quelle est l'importance des opérations de crédit dans la question monétaire.

Si les métaux précieux sont loin d'être les seuls instruments d'échange, en revanche ils ne sont pas uniquement employés comme monnaie. L'art et l'industrie en font grand usage; l'Orient, à lui seul, en absorbe des quantités immenses qui servent à orner ses temples et ses palais.

Il s'ensuit que monnaie et métaux précieux ne sont pas deux notions identiques, que l'offre et la demande s'appliquent d'une façon différente à l'une et aux autres; mais leur lien commun, leur partie commune détermine

des actions et des réactions qui compliquent le fonctionnement de la grande loi de la valeur.

Cette situation comporte des phénomènes particuliers et intéressants à noter.

C'est ainsi que l'accroissement de la demande monétaire peut n'influencer en rien la valeur de l'or et de l'argent si le surcroît de besoin est satisfait par un développement correspondant du crédit.

Au contraire, la valeur des métaux précieux peut s'élever si l'industrie en fait un plus grand usage, sans que rien soit changé à la demande monétaire.

Par conséquent, les monnaies d'or et d'argent sont d'abord en communication constante avec le marché qui approvisionne l'industrie : selon qu'elle y a intérêt, la spéculation fond les espèces monnayées ou livre à la frappe les lingots et les objets fabriqués.

En outre, l'expansion ou la contraction du crédit peut déterminer la hausse ou la baisse des prix et entraîner un mouvement précisément contraire dans la valeur des monnaies d'or et d'argent : de là un contrecoup sur le marché industriel de ces deux métaux.

On voit que ces actions réciproques et ces influences entremêlées, agissant de concert ou se contrebalançant, rendent le phénomène qui nous occupe infiniment complexe.

Cette complexité nous permet de comprendre les singulières divergences de vues qui se manifestent à ce propos chez les économistes.

Cherchons d'abord à nous rendre compte des causes qui déterminent la valeur de l'instrument des échanges, pris dans son ensemble, ou comme on l'a très bien dit, sa puissance d'acquisition.

En d'autres termes, qu'est-ce que l'offre, qu'est-ce que la demande de la monnaie ?

“ L'offre, dit M. de Laveleye, résulte de la quantité de monnaie qui circule et de la rapidité de la circulation. Si chaque franc opère 3 achats en un jour, il faudra trois fois moins de francs pour effectuer une même quantité d'échanges que si ce franc ne changeait de mains qu'une fois.

... La demande de la monnaie résulte de la quantité d'échanges à accomplir au moyen du numéraire.

... La quantité de la monnaie et la quantité des échanges augmentent-elles parallèlement, mais parvient-on, en même temps, à accomplir certaines transactions sans recourir au numéraire, son emploi diminue, l'offre en augmente, les prix haussent (1). „

Jusqu'ici, nous sommes parfaitement d'accord, et on ne pourrait trouver de formule plus claire et plus heureuse pour caractériser l'action de la loi de toute valeur, sur la valeur des moyens d'échange.

Mais les divergences éclatent dès qu'on examine les faits de plus près.

Plaçons en tête ce qui concerne l'offre.

Les bimétallistes font remarquer d'abord que la *consommation* des métaux précieux est fort lente, que, par conséquent, la quantité se trouvant actuellement dans la circulation est énorme (60 à 70 milliards d'après M. de Laveleye, 14 milliards d'or et 28 d'argent, selon Schäffle).

Or, à la différence des autres biens dont la consomma-

(1) E. de Laveleye. *Eléments d'économie politique*, 2^e édition. Paris, Hachette, 1884, pp. 209 et 210.

Reproduit dans *La monnaie et le bimétallisme international*, 2^e édition. Paris, Alcan 1891, p. 9 et 10.

tion est aussi lente que celle des métaux précieux, le stock monétaire reparaît chaque jour et même chaque heure comme *offre* de monnaie.

La production annuelle, quelque forte qu'elle soit — les frais en sont trop élevés, les gisements d'or et d'argent trop rares pour qu'elle s'étende beaucoup — joue, dans l'offre du numéraire, un rôle insignifiant.

“ Il y a ici un monopole naturel, ” conclut M. de Laveleye.

“ Il est certain qu'en cas de monopole c'est la demande qui détermine principalement le prix (1). ”

Or, de qui dépend la demande ?

De l'Etat, dit M. de Laveleye (2), qui emploie ces métaux à la frappe. Celle-ci étant libre, il y a un *débouché illimité* au taux légal.

La demande, dit Schäffle (3), serrant d'un peu plus près la question, c'est le besoin se renouvelant sans cesse de moyens de paiement *légaux*, c'est-à-dire d'un métal investi par l'Etat du pouvoir libératoire universel, lequel est la cause principale et prépondérante de la valeur en usage — l'utilité — de la monnaie.

En résumé, nos adversaires marquent en faveur de leur théorie un double fait :

1° L'*offre* de la monnaie est constituée par l'énorme masse de métaux précieux en circulation, masse que la production annuelle et l'usure n'altèrent pas sensiblement.

2° La *demande* de la monnaie provient du besoin de moyens de paiement *légaux*, c'est-à-dire de métal jouis-

(1) Voy. de Laveleye, op. cit., p. 25 et 26; Schäffle, op. cit., p. 26 et 27; Walker, op. cit., pp. 245 à 248.

(2) E. de Laveleye, op. cit., p. 25.

(3) Schäffle, op. cit., p. 26.

sant, en vertu de la loi, de la frappe libre qui constitue pour lui un débouché illimité.

La conclusion qu'ils vont en tirer tout à l'heure est qu'il appartient aux législateurs du globe, en se coalisant, de fixer, d'une manière permanente, la valeur réciproque de l'or et de l'argent.

Cette conclusion serait fondée si, dans les prémisses, les erreurs et les malentendus n'étaient si nombreux.

L'offre se présente-t-elle réellement avec ce caractère d'invariabilité que lui attribuent les bimétallistes?

La demande procède-t-elle réellement de la volonté du législateur et est-elle insatiable et sans limite?

En aucune façon.

Ce qui constitue l'offre, en effet, ce n'est pas seulement la quantité de numéraire en circulation, ajoutons dans chaque *pays* pour effacer de l'esprit l'impression écrasante produite par les 60 à 70 milliards d'or et d'argent cités par M. de Laveleye, c'est encore et pour une part fort *variable* selon le *lieu* et le *temps* la quantité d'instruments de crédit employés dans les transactions. La multiplication des billets de banque, des lettres de change, des billets à ordre, des chèques, des accreditifs, des warrants, des cédulas, des comptes-courants, des virements, des compensations, etc., joue sur l'offre un rôle des plus importants (*).

Et puis tous ces instruments d'échange indistinctement sont singulièrement affectés dans leur valeur par une circonstance capitale indiquée d'ailleurs par M. de Laveleye.

C'est la rapidité de la circulation, ce qu'un auteur,

(*) Le crédit restreint les services requis de l'agent monétaire, il fait baisser sa valeur (de Ridder, op. cit., p. 60).

Mac Leod, a appelé d'une manière très expressive son rendement (*duty*) ⁽¹⁾.

Estimer à un moment donné, le rendement de la machine monétaire est chose tellement délicate et malaisée qu'on peut la dire impossible. Mais il n'est pas douteux qu'il ne passe par des périodes de ralentissement ou d'accélération. Or que la variation de rendement soit par exemple de 10 %, voilà l'offre augmentée ou diminuée en proportion ⁽²⁾.

C'est là une influence bien aussi puissante que celle de ce stock imposant de 60 à 70 milliards.

Son existence réelle n'est pas contestable. Elle est le plus souvent liée au mouvement du crédit. L'économiste américain Walker nous en donne des preuves fort intéressantes.

Il rappelle d'abord cette observation de Stuart Mill :

“ La monnaie thésaurisée n'agit pas sur les prix. La monnaie tenue en réserve par des particuliers pour faire face à des éventualités qui ne se produisent pas, n'agit pas sur le prix. La monnaie dans les coffres de la banque ou tenue en réserve par des banquiers privés, n'agit pas sur les prix jusqu'à ce qu'elle en soit tirée et à condition d'être donnée alors contre des biens. „

Ainsi donc la monnaie accumulée dans une caisse pendant un temps plus ou moins long, n'est pas *offerte*. C'est un rouage dont le rendement est nul.

A l'opposé, l'action utile d'une quantité donnée de monnaie “ est augmentée par des progrès dans l'art de banque et ainsi l'offre de monnaie est pratiquement augmentée, „ ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Mac Leod, *Economical philosophy*, I, 211, cité par Walker, *op. cit.*, p. 63.

⁽²⁾ Walker, *op. cit.*, p. 64.

⁽³⁾ Walker, *op. cit.*, p. 69.

Ainsi en a-t-il été, pendant la période de 1820 à 1840, période d'expansion industrielle durant laquelle le stock métallique est resté à peu près stationnaire ⁽¹⁾.

En 1838, le professeur Norman constate que malgré le vaste accroissement de la production, l'Angleterre possédait probablement moins de monnaie que 50 ans auparavant, tandis que la France en avait moins qu'avant la Révolution.

Depuis ce temps, poursuit Walker, le télégraphe et la locomotive avec l'extension du système des Banques ont toujours accru la rapidité du mouvement que la monnaie peut atteindre dans l'achat des biens et le paiement des dettes.

L'extension du système des chèques notamment, a accru l'action utile de la monnaie, en rendant superflus les approvisionnements de numéraire que les commerçants devaient faire avant les échéances.

Ce système a un autre résultat encore : " Il n'y a qu'un seul homme qui, à un moment donné, puisse avoir une pièce de monnaie donnée dans sa poche, mais une douzaine de personnes peuvent tirer un chèque sur la même quantité d'or se trouvant dans les caisses d'une banque. "

Enfin, les caisses d'épargne en rassemblant toutes les petites sommes jadis accumulées en numéraire, ont jeté tout ce numéraire dormant dans la circulation active ⁽²⁾.

L'emploi du crédit et la rapidité de la circulation apportent de profondes modifications dans l'offre. L'exemple classique, celui qui manifeste le mieux leur puissante

(1) Il ne peut donc être question d'une crise lente pour cette période comme le soutiennent les partisans du double étalon.

(2) Walker, op. cit., p. 69-91. Ajoutons que la monnaie trop abondante est beaucoup moins active. Il vaut mieux en avoir moins, car ainsi on économise du capital.

influence, est l'exemple de l'Angleterre. Les prix y sont plus élevés que sur le continent et cependant c'est là que le stock monétaire est le plus restreint. La raison en est que les instruments de crédit ont remplacé la monnaie dans presque tous les canaux de la circulation et que la rapidité du mouvement des échanges est plus grande que dans les autres pays européens.

Mais ce ne sont pas les seuls facteurs des variations de l'offre. On en peut citer bien d'autres encore, notamment :

1° L'exportation du numéraire en paiement de marchandises étrangères, ou en qualité de prêts faits à l'étranger; l'importation d'or et d'argent dans les cas précisément inverses.

2° La transformation d'objets industriels d'or et d'argent en monnaie ou le cas inverse qui se produit lorsque, pour s'approvisionner, l'industrie " saigne „ la circulation métallique.

3° Le monnayage d'un stock de pièces étrangères, par exemple démonétisées dans leur pays d'origine et, inversement, l'envoi de pièces nationales dans un pays où la loi leur attribue une plus haute valeur nominale.

4° La production, enfin.

Un débat plus approfondi est nécessaire pour apprécier l'influence réelle de celle-ci.

Les bimétallistes disent et répètent que la production n'exerce qu'une influence insignifiante sur la valeur de la monnaie, vu l'énorme masse de celle-ci déjà en circulation.

On leur a objecté avec grande raison un fait récent et contemporain, la baisse de l'argent.

Ils ont répondu que cette baisse était due aux législations qui avaient répudié le métal blanc et que, sans ces

mesures, l'argent vaudrait encore $1/15 \frac{1}{2}$ de l'or.

Et en effet, ajoutent-ils, la cote de l'argent sur le marché de Londres ⁽¹⁾ n'a commencé à fléchir qu'à partir du moment où l'Allemagne s'est mise à vendre ses thalers (23 juillet 1873) et elle ne s'est affaissée réellement qu'après la suspension de la frappe dans l'Union latine.

Ce raisonnement ne s'attache qu'au côté extérieur, formel, pourrait-on dire.

Cette coïncidence qui semble si frappante, n'a pas la portée qu'on lui donne. Si l'on veut bien comparer les chiffres respectifs de la production et de la démonétisation, on sera étonné de l'écart.

Nous prenons la période la plus intéressante, celle qui s'écoule entre les années 1872 et 1875. Or, pendant cette période, la production est de 54.700.000 francs, alors que les ventes opérées pour le compte de l'Allemagne et des Royaumes Scandinaves ne s'élève qu'à la somme de 8.000.000 de francs ⁽²⁾.

Comment pourrait-on admettre en présence de ces chiffres les conclusions bimétallistes ?

La démonétisation, près de sept fois moins considérable que la production, serait la seule cause de la baisse !

Les chiffres du marché de Londres s'expliquent le plus aisément du monde. Tant qu'il restait de l'or dans l'Union latine, tant que la loi de Gresham n'avait pas achevé de l'expulser, tant que la frappe restait libre à

(1) C'est effectivement à Londres qu'est le marché de l'argent. Son prix est fixé en pence (le penny = $12 \frac{1}{2}$ centimes) pour une unité de poids donnée (l'once standard = 31 grammes $\frac{1}{10}$). Lorsque l'argent vaut réellement $1/15 \frac{1}{2}$ de l'or, l'once standard se vend $60 \frac{7}{8}$ pence.

(2) Chiffres cités par E. de Laveleye, op. cit., p. 180.

Paris et à Bruxelles, l'argent ne pouvait baisser fortement à Londres. L'argent pouvait encore s'échanger contre l'or français, italien et belge au taux de 1 à 15 $\frac{1}{2}$. Mais cette baisse ne pouvait tarder de se produire aussitôt que la spéculation aurait terminé son œuvre, ce qui n'eût pas demandé un temps bien long en présence des arrivages énormes d'argent américain (1).

La suspension de la frappe a sans doute précipité la baisse, mais celle-ci ne se fût pas fait attendre.

Il y a mieux encore : depuis 1875 la production n'a cessé de croître, elle est plus que doublée en 1890. La cote a suivi et est descendue constamment. On n'en continue pas moins à soutenir que si la loi allemande établissant l'étalon d'or et les lois décrétant la suspension de la frappe dans l'Union latine n'existaient pas, 1 kil. d'or ne vaudrait pas plus de 15 $\frac{1}{2}$ kil. d'argent. Cette affirmation est réellement extraordinaire ! Nous aurons occasion de revenir plus loin sur ces faits.

Si l'on veut d'autres exemples attestant l'influence de la production, qu'on se reporte au xvi^e siècle. En Espagne, la découverte des mines du Pérou et du Mexique a triplé tous les prix en moins de 50 ans, de 1520 à 1560 (2). La hausse des prix a du reste été générale, dans toute l'Europe à cette époque.

(1) C'est toujours la loi de Gresham. C'est la loi *capitale* en matière monétaire.

M. Frère-Orban a démontré que la *frappe nette de l'argent est aujourd'hui beaucoup plus forte, beaucoup plus importante que pendant la durée de l'Union latine*. (La question monétaire en 1889, p. 98.)

(2) Clemencin. *Elogio de la reina catolica Doña Isabel* dans les "Memorias de la Real Academia de la historia", tomo VI. Madrid, 1821 (Annexes).

On pourrait multiplier ces exemples; mais cela ne paraît pas indispensable.

La question de l'offre de la monnaie nous paraît suffisamment élucidée, les éléments en sont complexes et elle est loin d'offrir cette immuabilité et de constituer ce monopole naturel dont parlent les bimétallistes (¹).

Il y a là tout un monde de faits qui échappent absolument aux entreprises et aux prétentions du législateur.

Mais, au moins, est-il maître de la demande ?

Cette demande serait-elle autre chose que le besoin de moyens de paiement légaux ? Et en décrétant la frappe libre, la loi n'ouvrirait-elle pas au métal ou aux métaux qu'elle a élus un débouché illimité ?

Ce sont là, on le sait, les théories des bimétallistes. Elles ne sont pas fondées. Nous ne reviendrons plus sur ce que nous avons dit de l'action de la loi. Nous savons que le caractère constitutif d'une monnaie est d'être universellement acceptée et que, pour cela, il lui faut avant tout une valeur intrinsèque.

La loi qui ne se conforme pas à cette condition primordiale jette le trouble dans la circulation.

Elle doit se borner à régulariser la monnaie, à la rendre encore meilleure en présidant à la confection des pièces, s'il s'agit de métal. Son rôle est donc accessoire.

Mais on ajoute que la frappe libre constitue pour le métal un débouché illimité, chose qui n'existe pour aucune autre espèce de marchandises. La démonétisation

(¹) Néanmoins nous ne faisons pas de difficulté de reconnaître que la grande masse monétaire en circulation constitue un élément de stabilité. S'il en était autrement, si les métaux précieux étaient soumis à de fréquentes et sensibles fluctuations de valeur, ils constitueraient un fort mauvais instrument d'échange.

ou l'interdiction de la frappe lui retranche ce débouché.

On ne doit pas oublier d'abord que l'emploi industriel est très considérable et n'est pas affecté par les lois monétaires ou plutôt est affecté en sens contraire, ce qui réduit la puissance de ces lois.

La démonétisation, dit-on, avilit le métal. S'il en est ainsi, la demande industrielle, alléchée par le bas prix, va prendre une extension considérable et relever le prix du métal dans une certaine proportion.

Mais ce qui constitue la principale erreur de cette théorie, c'est l'idée que la frappe libre constitue, pour le métal appelé au rôle d'étalon, un débouché indéfini et illimité.

C'est une pure apparence.

Voici en quoi elle consiste. La frappe étant librement accordée à tout détenteur de lingots, il est évident qu'on peut frapper des quantités énormes et, théoriquement, indéfinies (avec cette restriction qu'un certain temps sera toujours nécessaire, un atelier monétaire, quelque perfectionné que soit son outillage, ne pouvant frapper en un temps limité qu'une quantité donnée; chez nous, en 1873, 300,000 fr. d'argent en un jour). Le métal afflue donc sans discontinuer à l'Hôtel des Monnaies et, toujours, il en sort sous forme d'espèces monnayées. Les ateliers sont insatiables. Le débouché est illimité.

Voilà ce qu'on voit. Mais ce qu'on ne voit pas, c'est la dépréciation graduelle du numéraire ainsi frappé. Sa quantité, en effet, grandit sans cesse; il abonde et regorge; sur le marché des échanges il est beaucoup plus offert que demandé: les prix de toutes les marchandises s'élèvent. En outre, devenu plus abondant et déprécié, le métal devient incommode pour les usages monétaires;

il en serait ainsi du cuivre si nous l'avions conservé aujourd'hui comme monnaie. Imagine-t-on un paiement de 100,000 francs en espèces de cuivre!

Si l'on persiste à dire que c'est là un débouché illimité, nous dirons que la plupart des marchandises possèdent un débouché analogue. Car, à mesure qu'un produit devient plus abondant, son prix baisse, la demande s'accroît et la consommation en devient plus générale. C'est la même chose que pour le métal monétaire avec cette différence que celui-ci perd son utilité (monétaire) en se multipliant, tandis que l'accroissement dans la production d'une autre richesse amène un accroissement du bien-être général. Si le bois et le fer tombaient à un prix extrêmement réduit, tout le monde serait abondamment pourvu de combustibles et d'ustensiles de tout genre.

La loi qui ouvre la frappe au métal n'agit donc pas comme on le pense sur la valeur.

Toutefois si en substituant un métal à un autre, elle s'est conformée à l'état des choses et aux idées du public, elle peut en accroître la valeur *dans la mesure* où il remplace le métal antérieurement employé (¹).

Mais nous sommes loin de la toute puissance de la loi et de la théorie du débouché illimité.

La demande est donc déterminée *en nature* par l'acceptation universelle du public et *en intensité* par l'activité des transactions.

Ce serait une erreur de considérer, à ce dernier point de vue, la demande comme constituée par la somme des richesses d'un pays. Il ne serait même pas exact de représenter le besoin monétaire par la valeur totale des marchandises qui ont été l'objet d'achats et de ventes.

(¹) C'a été le cas pour le nickel qu'on a avantageusement substitué au bronze dans la confection de nos monnaies de billon.

Une même marchandise peut reparaître plusieurs fois sur le marché, donner naissance à plusieurs transactions. Ce qu'il faut considérer, c'est le chiffre d'opérations du marché général, c'est-à-dire faire entrer en ligne de compte non seulement les transactions sur marchandises, mais encore les opérations sur capitaux.

Ainsi, en résumé, l'offre de la monnaie est composée d'éléments complexes dont quelques-uns susceptibles de variations très fortes et la demande résulte de besoins d'un instrument d'échange universellement accepté, besoins qui ne sont pas illimités.

Il n'est donc pas exact de soutenir que l'offre soit invariable et que la loi dirige à son degré la demande, c'est-à-dire les besoins monétaires vers tel métal, tel instrument d'échange qu'il lui plaît de choisir.

Nous avons d'ores et déjà détruit la base du bimétallisme. Dès lors, on se convaincra sans peine, si nous avons réussi à démontrer notre thèse, que ce système est irréalisable.

Mais, avant d'arriver là, nous devons ajouter un mot touchant la valeur des métaux précieux.

Abstraction faite du crédit, et comparés l'un à l'autre, qu'est-ce qui détermine la valeur respective de l'or et de l'argent ?

Toute valeur, on le sait, dépend de la rareté et de l'utilité.

L'or et l'argent ont, en principe, une utilité identique, puisqu'ils sont propres aux mêmes services monétaires. (Au point de vue industriel, l'or est plus utile encore que l'argent.)

Si l'or et l'argent étaient en quantité égale, il est certain que celui-ci ne serait pas loin de valoir autant que celui-là.

L'élément capital de leur valeur est donc la *rareté*, qui possède ici une double influence.

Elle exerce d'abord son action ordinaire qui est de renchérir tout ce qui est plus demandé qu'offert; mais, en outre, la rareté renforce l'utilité monétaire ⁽¹⁾.

L'exemple du cuivre est ici bien décisif. Le cuivre possède à peu près les mêmes qualités monétaires que ses deux successeurs, l'argent et l'or. Mais son abondance l'a rendu complètement impropre à la circulation.

Le volume et le poids d'une monnaie étalon de cuivre seraient énormes : le public n'en ferait pas usage un seul instant.

C'est à cet élément naturel et ici doublement puissant de la valeur, la rareté que les bimétallistes s'attaquent. Ils prétendent que la loi peut l'annihiler ; nous avons dit et nous répétons que c'est impossible.

(1) Sans compter que le métal le plus rare est plus ardemment recherché par le luxe. Il est ainsi accepté d'une façon beaucoup plus générale encore que l'autre.

CHAPITRE VI.

Le bimétallisme international.

L'examen auquel nous venons de procéder au sujet de la valeur de la monnaie et de ses causes, nous permet d'aborder directement la question du bimétallisme.

Nous laissons provisoirement de côté les nombreuses objections, les insurmontables difficultés de l'ordre politique que rencontrent l'établissement et la généralisation de ce système monétaire, quitte à y revenir plus tard et nous supposons réalisée l'union de la France, de l'Allemagne, de l'Angleterre et des Etats-Unis.

Nous avons déjà indiqué, en les résumant, quelles seraient les bases de la confédération bimétallique. Nous savons que le système tout entier repose sur l'adoption d'un rapport légal de valeur entre les deux métaux précieux qui jouiraient également de la frappe libre et du pouvoir libérateur illimité. Chaque pays conserve ses unités monétaires, mais il lui faut tenir l'hôtel des Monnaies perpétuellement ouvert au libre monnayage des deux métaux. La frappe doit être gratuite; sans cela, en effet, le métal précieux serait attiré là où le coût de fabrication est moins élevé et ferait prime ailleurs ⁽¹⁾; de plus,

(1) Si 1 kil. d'or est frappé gratuitement à Londres, alors qu'on exige un droit de brassage de 6 fr. 70 à Paris, on gagne plus à porter l'or à la Monnaie de Londres.

les frais de monnayage étant plus considérables pour l'argent que pour l'or, ce serait donner à celui-ci un avantage qu'il faut, paraît-il, éviter à tout prix. Puis, il est nécessaire que la frappe soit aussi rapide que possible, afin d'atténuer les pertes d'intérêt et d'empêcher que le lingot soit en perte sur le numéraire.— L'usure des pièces est à la charge de l'Etat qui les a frappées et il doit les retirer aussitôt de la circulation. Si on lui impose cette obligation, c'est dans le but de parer à l'exportation des monnaies de pleine valeur, — ou, comme l'on dit souvent, des monnaies droites — et d'écarter tout trouble de ce chef dans l'Union ⁽¹⁾. Un auteur, Schäffle, demande, en outre, un cours de caisse (analogue à celui de l'Union latine), d'après un tarif correspondant strictement à la teneur de métal fin des différentes pièces. Emile de Laveleye, instruit par l'expérience malheureuse de la Belgique, repousse cette idée ⁽²⁾.

Comment fonctionnera un pareil système monétaire ? C'est ce que nous avons à présent à nous demander.

Les bimétallistes croient savoir que leur système fonctionnera de la manière la plus parfaite.

Il y a, il est vrai, de curieuses nuances à observer parmi eux.

Vis-à-vis des sages et prudents, comme Schäffle, qui admettent que différentes éventualités peuvent apporter certains troubles dans la bonne marche du bimétallisme, il y a les convaincus et les croyants, comme M. Cernuschi, qui, avec des allures de prophètes illuminés par quelque céleste révélation, annoncent que le double étalon sera

(1) On a vu que, d'après la loi de Gresham, la monnaie usée chasse celle qui ne l'est pas.

(2) Schäffle, *op. cit.*, p. 78; de Laveleye, *op. cit.*, p. 234 et 235.

parfait et qu'il sera éternel : les événements les plus imprévus et les plus extraordinaires, les catastrophes les plus épouvantables, guerres ou révolutions, rien ne pourra ébranler ce régime immuable. Il suffirait déjà que l'Angleterre le fasse sien: "*à l'instant même*, s'écrie M. Cernuschi, la France reprendra *pour toujours* la frappe de l'argent, et, *à l'instant même*, l'argent regagnera *pour toujours* son ancienne valeur; et *à l'instant même* 20 schellings d'argent et 1 souverain d'or auront *pour toujours* la même valeur intrinsèque.... (1). " M. Cernuschi ajoute immédiatement qu'en parlant ainsi il est infail-
libile.

Cette assurance superbe est réellement bien amusante. N'est-ce pas le même Cernuschi qui disait, avec un aplomb sans égal: " Que n'avons-nous la fortune de posséder *dix* métaux monétaires! Les variations dans la valeur de la monnaie seraient presque impossibles (2). " N'est-ce pas lui encore qui, au Congrès monétaire de 1881, déposait les propositions étonnantes que voici : Proposition XIII : " La masse-argent est meilleure que la masse-or. ", Proposition XV: La valeur que pourraient avoir l'or et l'argent comme marchandises, si aucune législation ne les prenait pour masses monétaires, n'est pas un élément constitutif de la monnaie (3). " Proposition XVI: " La monnaie est créée pour mesurer la valeur relative de toutes les marchandises. On ne mesure pas les mesures. On ne mesure pas, on n'évalue

(1) La diplomatie monétaire en 1878, par Henri Cernuschi. Articles publiés dans *Le Siècle*. Paris, Guillaumin, 1878.

(2) Or et argent, p. 60.

(3) Il est à côté de la question. Il s'agit de l'emploi *actuel* des métaux précieux comme marchandises, notamment dans l'industrie.

pas la valeur de la monnaie. » Proposition XVII: " La monnaie est la matière à payer tout ce qu'on achète et vend. La matière qui sert à payer est elle-même inachetable, invendable. L'argent est inachetable, invendable dans les pays monométalliques-argent; l'or dans les pays monométalliques-or ⁽¹⁾. »

Les idées les plus extraordinaires, les affirmations les plus déconcertantes ne répugnent pas à M. Cernuschi, on le voit.

Cela explique encore la campagne qu'il mena jadis contre les billets de banque, qu'il appelle de " l'or supposé „ et qui, dit-il, ne servent à rien, mais absolument à rien ⁽²⁾.

Ainsi pense et parle M. Cernuschi. Les sages et les prudents, dans le camp bimétallique, déplorent amèrement cette intempérance de langage ⁽³⁾. Aussi bien laisserons-nous de côté ces affirmations tranchantes : on ne raisonne pas avec la foi. Ce n'est qu'aux sages et aux prudents qui rassemblent des preuves, et des arguments, que nous avons à faire. Quelles sont leurs théories ? Comment nous décrivent-ils le fonctionnement du double étalon international ?

De la façon suivante : dès le jour où le nouveau régime entrera en vigueur, les deux métaux, or et argent, se trouveront pourvus d'un débouché indéfini au taux fixé par les traités et les lois, et les écrivains belges et

(1) Voy. le Cours analytique d'économie politique de M. Alfred Jourdan, professeur à la faculté de droit d'Aix. (Paris, Rousseau, 1882), p. 497.

(2) Voy. de Ridder, op. cit., p. 155 suiv. M. de Ridder fait justice de cette étrange théorie.

(3) Alfred Jourdan, op. cit., p. 499. Walker, Money, p. 258 et 259.

français proposent d'adopter celui de 1 à 15 1/2. On en saisit sans peine la raison.

Désormais, 15 kil. 1/2 d'argent valent 1 kil. d'or non seulement à la Monnaie, mais encore sur le marché.

La raison en est que tout détenteur d'argent portera ses lingots aux ateliers monétaires plutôt que de les vendre ailleurs à un prix moins avantageux. L'argent ne peut se vendre moins cher que le prix légal; on ajoute qu'il ne pourrait se vendre plus: les acheteurs, les industriels, par exemple, préférant fondre des pièces en circulation qu'ils peuvent obtenir en donnant de l'or dans la proportion de 1 à 15 1/2. De la sorte, le rapport légal s'imposera au marché, au commerce des métaux précieux ⁽¹⁾.

Les partisans du double étalon ne craignent ni la rareté de l'or, ni la surabondance de l'argent.

Les deux métaux étant propres aux mêmes services monétaires, ils se substituent naturellement l'un à l'autre. Y a-t-il moins d'or dans la circulation, l'argent prend sa place et personne n'en souffre. L'or vient-il à abonder, il chasse à son tour l'argent des canaux de la circulation. Plus le métal est abondant, plus on l'emploie; plus il est rare, moins on le demande. L'usage est en proportion de la quantité. La demande suit l'offre, croît et décroît avec elle et dans la même mesure ⁽²⁾.

La loi de Gresham, les bimétallistes n'en veulent point entendre parler. Il n'y a plus ni bonne ni mauvaise monnaie, mais deux métaux dont les valeurs sont, entre elles, dans un rapport fixe et constant. Et d'ailleurs où

⁽¹⁾ De Laveleye, op. cit., p. 163.

⁽²⁾ Walker, op. cit., p. 258. Il se rattache, en cela, à l'opinion de M. Cernuschi.

la monnaie prétendument meilleure, c'est-dire l'or, d'après les monométallistes, pourrait-elle fuir, puisque les grandes nations commerciales du globe se sont soumises à la loi bimétallique et qu'en dehors d'elles, il n'y a qu'argent et que papier-monnaie ?

Tels sont les raisonnements principaux des bimétallistes, fidèlement résumés, je pense.

Les investigations auxquelles nous nous sommes livrés sur la nature de la monnaie et les lois qui en régissent la valeur, nous seront ici d'un grand secours.

Nous avons montré que la loi n'exerçait qu'une action très restreinte sur la puissance d'acquisition des instruments d'échange, que celle-ci dépendait de l'offre et de la demande, l'offre subissant de sensibles variations, la demande émanant des besoins monétaires et ne pouvant être satisfaite qu'en une espèce de biens agréée de tous.

Les bimétallistes le niaient. Ils le nient encore lorsqu'ils soutiennent que la loi peut déterminer le rapport de valeur de deux monnaies qui, par nature, sont indépendantes l'une de l'autre, lorsqu'ils prétendent qu'un décret de l'autorité peut les attacher par un lien indissoluble et ramener leur dualité à l'unité.

En effet, un tel résultat ne saurait être atteint que si la loi a une puissance telle qu'elle règle à son gré et la valeur de la monnaie d'or, et la valeur de la monnaie d'argent.

Or, la loi ne le peut en aucune façon. Elle ne peut faire que l'offre d'or ou l'offre d'argent, notamment la production reste invariable, elle ne peut davantage imposer l'usage du métal qui lui convient, et encore moins fixer dans quelle proportion on se servira, pour les échanges, de l'un et de l'autre ; enfin, elle est radicalement impuis-

sante à limiter les emplois industriels, à enrayer l'exportation, à empêcher la thésaurisation et la spéculation. Vains seront ses efforts, stériles ses tentatives.

Les bimétallistes conscients de la difficulté, Schäffle par exemple, cherchent à y remédier par de nouvelles mesures législatives, telles que le cours forcé (c'est-à-dire l'interdiction de stipuler paiement en or à l'exclusion de l'argent et réciproquement) et l'égalité des frais de transport; la main-mise des gouvernements confédérés sur les mines d'or et d'argent semble même sourire à Schäffle ⁽¹⁾. Le système qu'il préconise prend ainsi de plus en plus un caractère artificiel et contre nature.

Rien n'est plus dangereux, dans ces matières, que de s'engager dans la voie de la contrainte légale; rien n'est plus ingrat et plus décevant.

L'intervention constante et hors de propos des pouvoirs publics est nuisible d'une part, facilement déjouée de l'autre. La fraude parviendrait le plus aisément du monde à réduire à néant ces prescriptions et ces mesures vexatoires ⁽²⁾.

Aussi ne convient-il pas d'y attacher grande importance. Cherchons plutôt à nous rendre compte du fonctionnement réel du bimétallisme.

L'or vaut aujourd'hui environ 25 fois plus que l'argent: l'écart promet de s'accroître encore grâce au rapide accroissement de la production bien qu'elle soit devenue moins rémunératrice ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Schäffle, op. cit., p. 78.

⁽²⁾ Par exemple, en stipulant le paiement en lingots. Voir plus haut p. 47.

⁽³⁾ La cote de l'argent est aujourd'hui 39 pence 1/2 environ alors que le pair (1 à 15 1/2) est 60 pence 7/8. On prétend que cette baisse n'aurait pas eu lieu sans la proscription législative et

Elle peut continuer à se développer jusqu'à ce que le prix de l'once troy se rapproche de 25 pence (rapport de 1 à 38 environ), chiffre qui représente les frais de production ⁽¹⁾.

Il est à craindre que le kil. d'argent ne vaille plus qu'1/28 ou 1/30 du kil. d'or lorsque luira l'aurore de ce beau jour où l'Union bimétallique sera enfin scellée ⁽²⁾.

Que va-t-il alors se passer ? Un phénomène bien digne d'étonnement : le kil. d'or va, de par la volonté arbitraire des gouvernements coalisés, être donné bénévolement contre 15 1/2 kil. d'argent, alors que, la veille encore, personne ne l'eût cédé à moins de 25 kil. Sa valeur nominale en argent tombe donc aux 3/5 de sa valeur réelle. Les conséquences désastreuses d'une aussi inconcevable naïveté gouvernementale sont incalculables.

Et tout d'abord, suspension immédiate *en fait* de la

cesserait par enchaînement avec la reprise de la frappe. Cette affirmation est réellement extraordinaire ! Les mines livraient, en 1873, 63,267,000 onces troy, en 1875, 62,262,000 et leurs produits s'élèvent, en 1889, à 123,500,000 et en 1890 à 128,914,000, soit un peu plus du double. En estimant ces produits sur la base de 1 : 15 1/2, leur valeur nominale se chiffrerait par 433,350,000 fr. en 1873 et par 891,721,950 fr. en 1890, c'est-à-dire que la production *annuelle*, en dépit de la proscription législative, marche vers 1 milliard. (La production et l'avenir de l'or et de l'argent, par M. Paul Leroy-Beaulieu dans l'Economiste Français du 30 janvier 1892, p. 130.)

(¹) M. Ottomar Haupt, un spécialiste très compétent, l'a dit au Congrès monétaire international de 1889 à Paris. — *Journal des Economistes*, octobre 1889, p. 56.

(²) Si l'écart des valeurs n'était pas aussi sensible que nous l'admettons, nos critiques n'en seraient guère atténuées. Pour qu'elles fussent sans fondement, il faudrait que l'écart fût insignifiant.

frappe de l'or et arrêt de sa production. C'est chose trop évidente pour qu'il faille insister ⁽¹⁾.

Tout au contraire, l'argent dont la valeur nominale s'est haussée de $\frac{2}{3}$ au-dessus de sa valeur réelle, affluera en stocks immenses dans les ateliers monétaires. Il courra aux plus voisins et la place de New-York risque bien de subir un formidable assaut de la part du métal blanc.

De plus, la production de celui-ci, facilitée par la science et stimulée par des bénéfices inespérés, ne peut tarder à prendre un essor gigantesque ⁽²⁾. Elle s'élèverait, d'après les estimations les plus fondées, à plusieurs milliards par an.

Ces milliards, aussitôt, s'abattent comme une avalanche sur l'Union bimétallique tout entière. Malgré son étendue, elle ne peut résister à la violence du choc. Les milliards d'argent ont bientôt fait de chasser les quelques milliards d'or qu'elle a dans sa circulation ⁽³⁾. Les premiers se sont si bien substitués aux seconds, que ceux-ci ont totalement disparu. Le rapport légal a cessé d'être; l'argent, métal déprécié et surabondant, est devenu l'étalon unique de la Confédération bimétallique.

(1) Il faudrait, pour que la production de l'or continue, qu'elle soit encore rémunératrice lorsque son prix de vente est diminué de $\frac{2}{5}$. C'est absolument improbable.

(2) La production et l'avenir de l'or et de l'argent par M. Paul Leroy-Beaulieu, dans l'Economiste Français du 30 janvier 1892, p. 130. — Il est certain que, dans ce cas, on se remettrait à exploiter les mines assez nombreuses qu'on a abandonnées aujourd'hui comme trop peu rémunératrices. — En outre, les gisements d'argent s'épuisent bien plus lentement que ceux de l'autre métal.

(3) D'après Schäffle, op. cit., p. 26, il y a 14 milliards d'or en circulation dans le monde civilisé. Ajoutons que la consommation industrielle de l'argent doit diminuer par suite de la hausse subite du prix de ce métal. — M. Ad. Coste, au Congrès monétaire

Ce n'est ni un rêve, ni une pure imagination, c'est l'action fatale, nécessaire, automatique de la loi de Gresham.

Les bimétallistes font la plus singulière des confusions : pour eux, en effet, prix légal de l'or et demande réelle de l'or ne sont, ou semblent n'être, qu'une seule et même chose. Si notre système est adopté, disent-ils, 1 d'or ne vaudra plus que 15 1/2 d'argent. Il ne peut valoir davantage, puisqu'on préférerait le prendre dans la circulation au taux légal de 15 1/2 plutôt que de l'acheter à 17, 18 ou 20 sur le marché.

Ils en concluent que l'or, ne pouvant, par la loi, valoir plus de 15 1/2 fois l'argent, la demande de celui-là doit se restreindre : il vaudra moins, il sera moins désirable, par suite moins recherché. L'argent sera aussi demandé que l'or puisque, proportion gardée, l'un vaut l'autre. Ils oublient que cette valeur est artificiellement déterminée par la loi.

Si l'autorité décrétait que le froment et le seigle doivent désormais se vendre à un prix identique, s'ensuit-il que le froment serait moins demandé qu'auparavant, lorsque sa valeur était plus élevée ? La question paraît ridicule.

Tout le monde répondra que le froment étant meilleur que le seigle, on préfère, à prix égal, acheter le premier

international de 1880, a dit que le rétablissement du rapport conventionnel de 15 1/2, outre l'énorme accroissement de l'extraction des mines américaines, déterminerait " un détournement de la masse considérable de l'argent qui s'écoule en Asie et en Afrique, un déclassement même de l'argent non monnayé qui serait attiré au monnayage „ (*Journal des Économistes*, octobre, p. 45.) L'Orient absorbe 50 p. c. de la production. (Frère-Orban. *La question monétaire en 1889*, pp. 99 et 100.)

que le second. La demande, au lieu de diminuer, doit donc s'accroître dans une proportion extrême. Ce petit problème semble d'une simplicité naïve, on pourrait du reste multiplier à l'infini les exemples de ce genre : ce serait très réjouissant, mais parfaitement inutile.

Or, c'est précisément la même question qui se pose en matière monétaire. En effet, l'on veut diminuer le prix de l'or et l'on imagine qu'il sera beaucoup moins demandé !

Mais les bimétallistes ne se tiennent pas pour battus. La situation est, paraît-il, toute différente ici : l'or et l'argent ont, disent-ils, même valeur intrinsèque, c'est-à-dire même utilité, il dépend donc de la loi de fixer leur prix, par rapport l'un à l'autre.

Nous demandons immédiatement à nos adversaires pourquoi la loi ne décrète pas l'équivalence absolue des deux valeurs, et n'établit pas ce rapport infiniment préférable à tout autre, 1 : 1. Pourtant personne, parmi eux, ne soutient que ce soit possible (1).

Leur raisonnement, donc, prouve trop et par conséquent, ne prouve absolument rien.

Nous avons, du reste, répondu d'avance à cette objection que les deux métaux peuvent remplir indifféremment le même office, se substituer absolument l'un à l'autre.

Il est sans doute vrai que l'argent peut, dans une certaine mesure, remplacer l'or et réciproquement, mais cette faculté de substitution est loin d'être absolue, comme l'admet, par exemple, l'économiste américain

(1) Cette objection décisive a été formulée par M. Hertzka (*Währung und Handel*), cité par M. Walker, op. cit., p. 259 à 262.

Walker. Le métal plus rare est, en effet, bien mieux approprié au rôle monétaire que le métal plus abondant.

La rareté, nous l'avons dit, est à un double égard, le facteur principal de la valeur de la monnaie métallique. D'ailleurs, il ne s'agit plus de nos jours de transactions d'un faible chiffre; les affaires qui se règlent chaque jour portent sur des sommes considérables. Incontestablement, l'or est mieux qualifié pour les opérer que l'argent. A cet égard, le refus des Américains de se servir de ce métal est bien significatif. Mais il y a mieux encore. Tout le commerce international se fait aujourd'hui par l'intermédiaire du métal jaune (¹). Les remises d'une place à l'autre se font en or quand elles ne sont pas opérées par du papier de commerce. L'or, renfermant une valeur plus considérable sous un volume et un poids moindre est infiniment plus mobile dans

(¹) Les bimétallistes ont inventé un expédient, les certificats d'argent, billets représentant une somme d'argent équivalente enfouie dans les caves de la banque. Certes il n'est pas sans avantages que la circulation soit garantie par une base métallique assez large, mais l'or peut y pourvoir seul. Il n'est pas nécessaire que les caves des banques recèlent d'immenses trésors pour assurer la bonne marche de la circulation fiduciaire. L'encaisse doit être proportionnée aux demandes moyennes de remboursement. On admet généralement qu'elle doit s'élever au 1/3 de la circulation (de Ridder, op. cit., p. 153 et 154). Et puis la circulation des certificats d'argent n'est qu'un fort mauvais expédient. Sans compter que c'est une bien étrange anomalie dans un pays bimétallique de mettre en circulation des billets qui ne représentent que l'un des deux métaux-étalons, il est certain que ces certificats ne pourraient circuler qu'à l'intérieur. Le métal, dans l'état économique d'aujourd'hui, est encore l'agent des paiements internationaux, à l'exclusion du billet de banque, au moins en règle générale. L'expédient des certificats d'argent est donc inapplicable là où il serait précisément le plus nécessaire.

l'espace, son transport coûte moins ⁽¹⁾, son maniement est plus facile. Enfin il convient beaucoup mieux à la thésaurisation, constitue pour les banques une encaisse moins encombrante. Nous le répétons, dire que l'argent et l'or ont même valeur intrinsèque, c'est dire que le cuivre et le nickel ayant les mêmes propriétés monétaires que les deux premiers pourraient à merveille se substituer à eux dans les échanges. A mesure qu'il devient plus abondant, l'argent devient moins propre à la circulation.

Nous avons raison donc de dire qu'il en était des métaux précieux comme des autres biens, notamment le seigle et le froment. Abaisser arbitrairement le prix de l'un, c'est donc, d'abord en restreindre l'offre, ensuite en surexciter énormément la demande.

Examinons maintenant de plus près, la marche du phénomène.

L'offre est formée, on le sait, d'un double élément : le stock déjà en circulation et la production nouvelle. Que celle-ci s'arrête subitement, il n'y a pas de doute ; mais il est, en outre, certain que l'afflux immense de métal blanc déterminera les détenteurs de pièces d'or à les garder par devers eux et à les thésauriser plutôt que de les céder à vil prix, de perdre une valeur réelle pour recevoir une valeur fictive.

La demande d'or, au contraire, va mettre à profit l'heureuse chance qui lui est offerte d'obtenir ce métal à un prix exceptionnellement bas.

L'industrie, tant au sein de l'Union qu'en dehors d'elle, ne se fera pas faute de " saigner „ très largement la circulation. Il est probable même qu'elle s'approvisionne pour un temps assez long, dans la crainte, très

(1) Il est vrai toutefois que l'assurance est proportionnée à la valeur, non au poids.

fondée, que la chute du bimétallisme ne ramène l'or à son prix naturel.

En effet, elle peut, tant qu'existe le double étalon, se procurer l'ormoyennant 15 1/2 d'argent. Le double étalon disparu, il faudra l'acheter à 25, 28 ou davantage. Il vaut la peine d'en constituer une réserve tant que le prix en est bas.

L'exportation surtout augmentera, dans une très forte mesure, vers les pays du dehors. On a oublié que si les Etats qui ont établi chez eux le cours forcé n'ont point d'or, ils n'en sont que plus friands. Le bimétallisme leur fera l'effet d'une manne céleste leur permettant de reprendre les paiements en espèces au moyen de l'or anglais, allemand ou français. Jamais ils n'auront pu l'acheter à si bon compte: rien d'étonnant, dès lors, à ce qu'ils saisissent l'occasion avec un fiévreux empressement ⁽¹⁾.

Aujourd'hui, ils ne peuvent se procurer 1 kil. d'or que moyennant 25 kil. d'argent environ. — Demain, ils pourraient l'obtenir en donnant 9 1/2 kil. de moins de métal blanc. Peut-on imaginer des circonstances plus favorables, et une tentation plus forte? Ces pays donc ne tarderont pas à envoyer dans l'Union toutes leurs pièces d'argent-étalon et même une partie de leurs pièces divisionnaires, et en retour il leur sera permis d'emporter de l'or sur le pied de 1 à 15 1/2 ⁽²⁾.

(1) M. Frère-Orban fait remarquer qu'on laisse en dehors de l'Union la moitié du genre humain, entre autres l'Australie, l'Amérique du Sud, l'Asie! On néglige l'action très importante que tous ces pays exercent sur le marché général du monde. (La question monétaire en 1889, p. 204.)

(2) S'imaginer que cette opération ne se fera pas, parce qu'on n'y aurait pas intérêt, c'est croire, avec M. Cernuschi, à l'éternité du bimétallisme international.

Ce que voyant, les spéculateurs avisés prendront la direction du mouvement; ou bien ils entasseront l'or, attendant qu'il revienne à son prix naturel et leur procure d'énormes bénéfices, ou bien ils l'enverront au delà des frontières de l'Union, aux gouvernements désireux de profiter du moment pour réorganiser leur circulation. La spéculation agira comme une énorme pompe aspirante du métal jaune. Que semblables opérations soient possibles et même probables, on ne peut le mettre en doute. L'accaparement du métal consistant à le soustraire momentanément à la circulation et à ne le lui restituer qu'à son prix véritable, serait une entreprise très lucrative, de nature à indemniser très largement des pertes d'intérêt. 3 % ou 4 % est peu de chose à côté d'un bénéfice espéré de près de 50 % ⁽¹⁾. Pour des financiers immensément riches comme un Rothschild ou un Jay-Gould, ce ne serait qu'un jeu d'enfant ⁽²⁾. La panique qui suivrait la disparition de l'or, la dépréciation du métal blanc frappé en quantités excessives que cette même disparition précipiterait, auraient vite fait de créer une demande intense, par suite une forte prime en faveur du métal jaune ⁽³⁾. Nous croyons que, dans cette

⁽¹⁾ La production de l'argent ayant pris, grâce à la frappe libre, un développement énorme, lorsque la loi de Gresham aura fait disparaître la fiction bimétallique, le prix de ce métal doit tomber bien en dessous de son prix actuel.

⁽²⁾ Les spéculations auxquelles ils se livrent parfois sont d'une réalisation bien plus difficile encore. Voy. Claudio Jannet, op. cit. passim.

⁽³⁾ Malgré la stagnation presque complète de la production de 1820 à 1840, l'or avait disparu de la circulation en France, et on ne pouvait l'obtenir qu'en payant une prime variable.

On ne peut nier que, dans ces circonstances, il y ait une demande

lutte entre le rapport légal et l'influence de la rareté, cause prédominante de la valeur des métaux monétaires, le rapport légal succomberait ; et, en effet, aussitôt que l'or fera prime, la proportion de valeur déterminée par la loi ne sera plus qu'une fiction vide de sens et de réalité.

Indépendamment même d'un accaparement à l'intérieur, le drainage vers les pays étrangers à l'Union est bien assez puissant pour désorganiser le système bimétallique. En admettant même que, sous l'influence de l'adoption du double étalon par les grandes nations commerciales, le prix de l'or ait fléchi partout, il est pourtant certain que la surabondance de l'argent et la rareté de l'or, qui doivent nécessairement suivre l'établissement du nouveau régime, s'opposeraient à ce que l'or descende au dehors jusqu'à 15 1/2. Les probabilités les moins sujettes à caution démentent absolument les théories que nous combattons. Le prix d'argent restera à 15 1/2 tant qu'il y aura de l'or dans l'Union. Sitôt celui-ci expulsé, l'argent doit infailliblement retomber : la chute en sera brusque, lourde et désastreuse pour tous les peuples qui auront lié leur sort au sien (1).

Il nous est facile, après toutes ces explications, de

spéciale d'or à l'exclusion de l'autre métal. L'or est plus recherché par le luxe, il est nécessaire pour les remises à faire aux pays extérieurs à l'Union, il est aussi plus commode, comme monnaie, surtout quant au volume, puisqu'il est non seulement plus léger, mais plus dense que l'argent. Les bimétallistes ont écarté arbitrairement toutes ces considérations d'ordre pratique.

(1) Voilà en quoi le prix de l'or et la demande de l'or diffèrent. On se rappelle que nos adversaires confondent ces deux choses, qui doivent nécessairement différer, surtout quand le prix est artificiellement déterminé par la loi. Faute d'avoir compris ce point, ils nous exposent aux mécomptes les plus graves.

repousser l'idée que le bimétallisme offre un débouché illimité aux deux métaux, à l'argent notamment.

Nous avons dit plus haut déjà, que le métal admis à la frappe ne se trouvait pas en présence d'une demande indéfinie. Frappé à l'excès, il détermine une baisse des prix, c'est-à-dire qu'en réalité, il se déprécie. Le bimétallisme ne peut empêcher ce phénomène de se produire. En admettant que l'or amortisse pendant un certain laps de temps la chute de l'argent, il ne peut y réussir longtemps, car il ne tardera pas à être éliminé. Ce détour n'a donc qu'une faible importance. L'or disparu, la dépréciation du métal blanc se précipite.

Il est donc impossible que le système du double étalon, même étendu aux grandes nations commerciales, puisse subsister longtemps.

Son fonctionnement réel, la circulation simultanée des deux métaux conformément au rapport légal, est chose irréalisable.

Loin qu'il soit éternel selon les prophéties de M. Cernuschi, le bimétallisme doit, à bref délai, faire place à l'étalon d'argent unique.

Le bimétallisme, c'est, comme on l'a dit il y a bien longtemps, un monométallisme basé sur le métal déprécié, c'est-à-dire celui dont la valeur commerciale est inférieure à la valeur nominale que la loi lui attribue. Ce système présente donc ce vice radical d'une monnaie ne possédant pas une pleine valeur intrinsèque. Même en s'appliquant à la fois aux Etats-Unis, à l'Angleterre, à l'Allemagne et à la France le système préconisé durera juste le temps nécessaire à la spéculation pour " aspirer " tout le métal jaune et livrer à la frappe tout le métal blanc. Grandes seront les réjouissances dans le monde des spéculateurs et des propriétaires de mines d'argent ! On

a veillé à leurs intérêts avec une sollicitude toute spéciale. On a eu soin d'inscrire dans les conventions un article qui leur épargne tous les retards et leur évite toutes les pertes dans le monnayage. Celui-ci doit, en effet, être gratuit et aussi rapide que possible. Il serait réellement cruel de leur faire supporter les frais de fabrication et de les exposer à perdre quelques intérêts. Que ne stipule-t-on aussi le transport gratuit des lingots depuis les mines jusqu'aux ateliers monétaires! Plus rien ne manquerait à leur bonheur. Ce serait un paradis d'or et d'argent, un véritable éden bimétallique!

CHAPITRE VII.

Avantages prétendus du bimétallisme international.

Un système aussi instable et présentant si peu de chances de durée peut-il posséder ces avantages immenses que ses partisans revendiquent pour lui? Non sans doute.

Nous ne pouvons pourtant pas nous dispenser d'examiner de plus près quels sont ces prétendus avantages.

Le bimétallisme, nous dit-on, offre des garanties infiniment plus grandes que le système inverse en ce qui concerne la stabilité de tous les prix. En outre, il procure aux transactions une monnaie abondante, élément qui favorise singulièrement l'essor de la production, des échanges et par suite de la consommation des produits, c'est-à-dire du bien-être universel.

En ce qui concerne d'abord la stabilité, voici les raisonnements que l'on fait :

La masse métallique est plus que doublée par l'adjonction de l'argent à l'or. Il s'ensuit que les fluctuations de la production auront ultérieurement sur les prix une influence beaucoup moindre. L'offre de la monnaie est moins profondément troublée par un surcroît dans les quantités de métal nouvellement extraites.

Supposons que la valeur de la masse d'or soit représentée par 10 et celle de la masse d'argent par 25.

Survient la production d'une quantité d'or nouvelle s'élevant à une valeur figurée par 2.

Si l'or seul est monnaie, la dépréciation du métal, c'est-à-dire la hausse des prix sera de $2/10$. Si, au contraire, le double étalon est en vigueur, la masse monétaire étant de 35, l'accroissement dû à la production n'est toujours que de 2, la dépréciation de la monnaie seulement de $2/35$, c'est-à-dire sensiblement moindre que dans la première hypothèse.

Théoriquement, cette action compensatrice amortissant les chocs est indiscutable. Mais si l'on se place à un point de vue pratique, les objections les plus graves ne tardent à surgir.

D'abord, — et ce point est admis par les auteurs du système, — les changements de valeur de la monnaie (c'est-à-dire l'altération des prix) s'ils sont moins forts, seront plus fréquents : ils seront déterminés non seulement par les variations dans la production de l'or, mais encore par les fluctuations dans la production de l'argent. Les ébranlements du marché se succéderont donc à de beaucoup plus courts intervalles.

De plus, il peut arriver sans doute que l'extraction de l'or diminue précisément au moment où l'argent est produit en plus grandes quantités et qu'ainsi l'action de ces deux causes opposées se neutralise, mais rien ne nous garantit, à l'inverse, contre un développement simultané dans le rendement des mines d'or et d'argent ⁽¹⁾.

Ceci n'est pas une hypothèse inventée pour les besoins de la cause. Nous avons un précédent historique du plus

(1) C'est en quoi le double étalon ne ressemble plus du tout au pendule compensateur auquel Wolowsky le comparait si volontiers. Dans celui-ci, en effet, tout est calculé, tout est prévu.

haut intérêt : la découverte et l'exploitation des mines d'or et d'argent américaines au XVI^e siècle. La production de l'un et de l'autre a progressé au même moment dans de très fortes proportions. Or, il se peut que de nos jours, ou dans un avenir peu éloigné, les progrès incessants des sciences mécaniques et chimiques parviennent à rendre plus facile et plus abondante l'extraction des deux métaux à la fois ⁽¹⁾. Alors, adieu la compensation !

Mais ce qu'il importe avant tout de faire, c'est considérer l'état actuel des choses et ne pas raisonner sur des données purement abstraites.

Aujourd'hui, on nous propose d'admettre dans la circulation de nouvelles et énormes masses d'argent que nous avons soigneusement tenues à l'écart. Ce n'est pas l'excédent de production d'une année, mais d'une dizaine ou d'une vingtaine d'années qu'on nous convie à transformer en espèces monnayées; ce n'est pas un léger accroissement de nos moyens d'échange qu'on nous propose, c'en est presque le doublement. En effet, lingots, monnaies étrangères, objets manufacturés, attirés par le prix surélevé de $1/15 \frac{1}{2}$ d'or seront présentés à la frappe pour un chiffre nominal de plusieurs milliards. A-t-on réfléchi à la crise aiguë qu'on allait déchaîner, à la hausse insensée de tous les prix causée par une dépréciation du numéraire résultant d'un accroissement aussi subit et aussi énorme ? La violence du choc serait telle que nous nous en ressentirions pendant longtemps.

(1) Certains filons des mines névadiennes, aux Etats-Unis, contiennent simultanément or et argent. Dans le Comstock Lode, la proportion serait de 45 % d'or et 55 % d'argent. (Stanley Jevons. *Investigations in Currency and Finance*. London, Macmillan and Co, 1884, p. 313.)

De plus, nous avons vu que cette brusque introduction du métal blanc dans nos relations d'échange aurait pour effet de rendre de plus en plus rare, et enfin de chasser l'or. Quelle en serait la conséquence au point de vue qui nous occupe ?

Voici : pour l'avenir, nous serions exposés à toutes les vicissitudes de la production de l'argent et notamment à l'expansion prodigieuse qui suivrait probablement la consécration du nouveau système ⁽¹⁾.

Est-ce là la stabilité qu'on nous promet, en s'appuyant sur de pures considérations théoriques ?

Enfin, et ceci nous amène à parler de la seconde vertu inhérente, à ce que l'on dit, à l'emploi simultané des deux métaux, une monnaie *stable*, d'une part, et une monnaie *abondante*, d'autre part, c'est-à-dire croissant toujours un peu plus vite en quantité que les besoins monétaires sont deux notions incompatibles et contradictoires. Car l'abondance, l'"inflation", comme disent les Américains, de la monnaie a pour effet de déterminer une hausse incessante et ininterrompue des prix et la monnaie stable devrait, au contraire, les maintenir au même niveau le plus longtemps possible.

(1) "Les rapports officiels, dit le professeur Lexis, montrent que la richesse en argent des Etats et territoires du Pacifique est *inépuisable* et que le développement de cette richesse dépend uniquement de l'extension des chemins de fer, des progrès de la science et du concours du capital et du travail. La baisse du prix de l'argent a principalement pour effet de laisser à l'état brut une grande quantité de minerais pauvres qu'on ne fait qu'amasser dans l'espoir de la découverte de procédés de traitement plus économiques ou de la *réhabilitation de l'argent*. On découvre tous les jours de nouveaux filons qui sont encore une source de bénéfices même au prix actuel de l'argent et qui font plus que combler les lacunes produites à d'autres places." Cité par Claudio Jannet dans Le Correspondant de 1890, vol. I, p. 354.

Abrégé de toutes les perfections, le double étalon se présente à nous doué des qualités les plus opposées. Il promet le maintien des prix et en même temps il en promet la hausse. Involontairement nous revient à l'esprit le souvenir de certains programmes électoraux où le candidat affirme sa sympathie aux idées les plus disparates et cherche à concilier l'inconciliable pour accroître ses chances de succès.

Voyons ce qu'on entend par la monnaie abondante :

Théoriquement, la quantité de numéraire que possède un pays est indifférente, abstraction faite, bien entendu, de la plus ou moins grande commodité qu'offre une monnaie, chose qui varie nécessairement avec sa quantité. Posséder deux ou trois fois plus d'instruments d'échange n'enrichit pas un pays ; les prix s'ajustent en conséquence ; ils sont, selon les cas, doublés ou triplés : la nation n'en est ni plus ni moins fortunée.

Mais ce qui importe, c'est la transition entre ces deux états de choses. Le stock monétaire d'un pays vient-il à augmenter, aussitôt les prix se mettent à hausser, et la hausse grandit en proportion directe avec l'accroissement du numéraire, à la condition qu'aucune autre circonstance ne vienne, à ce moment, affecter l'offre ou la demande de monnaie.

Or, d'après M. de Laveleye et d'autres encore, l'afflux de métaux précieux amène précisément des circonstances nouvelles de ce genre, car il a pour conséquence immédiate de stimuler l'activité des producteurs : c'est que la hausse accroît leurs profits. Les frais de production ayant été faits dans la période où les prix des matières premières étaient moins élevés pèsent comparativement beaucoup moins lorsque les produits se vendent après que la hausse a eu lieu. On vend à 5 fr. un objet dont la

fabrication a coûté 3 fr. 50; mais si, entre la fabrication et la vente, le prix s'est élevé à 6 francs, le bénéfice net est augmenté de 1 franc ('). C'est là un véritable " donum fortunæ ". Il est clair que ce bénéfice n'existe que pendant que la hausse dure; celle-ci terminée, toutes choses coûtent plus cher : les frais de production se sont élevés d'une part, et de l'autre la puissance d'acquisition de la monnaie a diminué : il importe peu que le prix de vente soit plus haut en apparence.

Mais la dépréciation du numéraire est profitable, à un autre point de vue, aux producteurs. Beaucoup d'entre eux, — particuliers ou sociétés commerciales, — se trouvant chargés de dettes pécuniaires, la hausse des prix réduit, en réalité, le montant de leurs obligations. Ils doivent toujours une même somme nominale, mais ils ne doivent plus qu'une valeur moindre.

Si l'on vend 6 fr. ce que l'on vendait 5 fr. auparavant, il ne faudra vendre, pour désintéresser son créancier, que les 5/6 des marchandises qu'il aurait fallu réaliser antérieurement. L'abondance du numéraire opère donc un dégrèvement des dettes. Aussi l'Etat, qui figure au premier rang des débiteurs, en profite-t-il très largement.

Mais il y a mieux encore. La circulation étant saturée de monnaie, les capitaux abondent et s'empruntent très facilement. La baisse du loyer de l'argent stimule à son tour les entreprises de la manière la plus efficace.

(') Le surcroît de bénéfice n'est pas, en réalité, d'un franc. Il est beaucoup moindre; car on ne peut plus acheter avec 2 fr. 50 ce qu'on achetait jadis à ce prix, mais seulement les 5/6. Le surcroît de bénéfice est, en réalité, de 58 centimes. Si l'on représente par f les frais de production et par d la dépréciation de l'argent (par exemple : 5/6), la formule algébrique qui donne le bénéfice réel est $x = f(1-d)$.

Ainsi favorisée de toute part, la production prend un essor considérable. Plus de produits étant jetés sur le marché, il y a plus de transactions; il faut plus d'instruments d'échange. Voilà qui tend à enrayer la hausse. Néanmoins une élévation moyenne des prix continue à se produire parce que matières premières, main-d'œuvre, etc. étant plus demandées qu'offertes, se paient davantage.

L'exemple classique des effets bienfaisants et vivifiants de l'augmentation du stock monétaire, ce sont les conséquences, décrites souvent, il est vrai, sous des couleurs infiniment trop brillantes, de la découverte des "placers" de Californie et d'Australie, en 1860. On peut citer aussi l'influence exercée par l'exploitation des mines américaines au XVI^e siècle. L'Espagne, de 1520 à 1552, a vu la production prendre chez elle un essor considérable.

On ne peut dire que cette théorie soit sans fondement, mais les phénomènes sur lesquels elle se base sont essentiellement passagers ⁽¹⁾ et il faut ajouter que parfois des causes étrangères à la monnaie sont venues contribuer au même moment au développement de la prospérité économique: ainsi, les chemins de fer et les machines en 1850; le vaste débouché qu'offrait la découverte du continent américain à l'industrie, et à l'agriculture, de l'Espagne au XVI^e siècle.

Il faut surtout remarquer qu'elle s'applique on ne peut plus mal à la situation que nous ferait le bimétallisme.

Pour que semblable augmentation du stock monétaire puisse être profitable et utile, il faut qu'elle soit assez modérée et assez lente. Or, la reprise de la frappe de

(1) Si la hausse devait se prolonger indéfiniment, il est évident qu'elle aboutirait à un avilissement complet des métaux précieux.

l'argent amènerait une " inflation „ énorme et subite des moyens d'échange. La frappe s'élèverait immédiatement à plusieurs milliards, nous l'avons vu il n'y a qu'un instant. Ce serait peut-être une révolution économique. Il y aurait soudain une crise de hausse des plus violentes que la fuite de l'or remplacé par de l'argent venu de toutes parts en masses énormes ne pourrait enrayer sensiblement. Le bouleversement des prix amènerait les complications les plus graves. L'avisement de toutes les créances déterminerait une contraction et même une suspension du crédit. Du jour au lendemain, on se trouverait dans une situation à bien des égards comparable à celle qui a toujours suivi les émissions exagérées de papier monnaie, ou l'altération des monnaies. La panique, enfin, aggravant la dépréciation du numéraire, le monde des affaires éprouverait les plus désastreuses secousses.

Il ne sera peut-être pas sans intérêt de rappeler ici l'exemple de l'Espagne au XVI^e siècle. Elle avait interdit l'exportation des métaux précieux et s'efforçait, par des mesures pénales rigoureuses, de conserver tous les trésors du Nouveau-Monde à l'intérieur de ses frontières. Les prix triplèrent, phénomène inouï qui mit toutes les cervelles à l'envers; les lois les plus absurdes, les plus néfastes furent portées — en 1552 — pour remédier à la hausse. On réussit de la sorte à porter une atteinte des plus graves à la prospérité industrielle et agricole de la Péninsule.

Nos législateurs modernes seraient peut-être plus sages, mais les souffrances économiques de la nation étant plus brusquement, plus soudainement amenées, seraient bien plus vives. Le peuple qui voit renchérir en un court délai toutes les denrées qu'il consomme, s'en prend à l'autorité, aux riches, à la bourgeoisie; il forge

les accusations les plus insensées; de là naissent troubles et émeutes.

Ceci semble suffisant, mais pour ne pas laisser croire que nous adhérons sans réserve à la doctrine de l'abondance de la monnaie, il importe de relever quelques erreurs théoriques qui ne sont pas sans gravité.

1. Une semblable hausse des prix, si elle dure un certain temps d'une façon régulière, est escomptée et prévue. Les prix se règlent en conséquence et anticipativement. L'effet stimulant n'a plus lieu⁽¹⁾. Or, c'est à peu près ce qui se passerait, en partant de l'hypothèse que l'argent et l'or fonctionnent et circulent déjà côte à côte. On peut admettre que la production nouvelle accroîtrait d'une manière assez sensiblement régulière la quantité des médiums d'échange.

2. C'est une erreur de croire que l'augmentation dans la quantité du numéraire constitue un accroissement du nombre des capitaux. Les capitaux, on le sait, ce sont les résultats d'une production passée appliqués à une production nouvelle. Ainsi, les machines, les matières premières, le grain qui, récolté une année, sert, l'année suivante, à ensemençer le terre, ainsi le prix de vente de ses produits que le producteur dépose chez un banquier, et que celui-ci, à son tour, prête aux industriels qui ont besoin de fonds pour leurs opérations productives. L'épargne d'une nation, qui est prêtée de la sorte aux producteurs ou aux gouvernements, n'est pas faite de numéraire. Sans doute, cette épargne est *exprimée* en monnaie, mais ne sait-on pas que la monnaie est la commune mesure de toutes les valeurs? N'*exprimait*-on pas jadis, sous l'ancien régime, tous les capitaux remis aux emprunteurs en monnaie de compte, c'est-à-dire en

(1) Walker, op. cit., p. 88.

monnaie n'ayant point d'existence réelle ? Ne serait-il pas puéril de croire que tous les capitaux qui se prêtent sont constitués de métaux précieux ? (1) Une nation dont la richesse totale s'élève à quelques 100 milliards peut n'avoir qu'un ou deux milliards d'espèces métalliques. Les arrivages d'or et d'argent n'augmentent donc pas notablement le chiffre des capitaux disponibles et le taux de l'intérêt n'en saurait être affecté d'une façon bien sensible.

Il faut pourtant reconnaître que les opérations sur le marché des capitaux sont rendues plus faciles par une certaine abondance des instruments d'échange, de même qu'une machine perfectionnée, — un moteur à vapeur par exemple — peut accélérer, rendre moins coûteux, le transport des marchandises et les conduire à des distances plus lointaines. Les valeurs passent un peu plus facilement d'une main à l'autre. Mais il faut s'empresser d'ajouter que les procédés inventés par le crédit jouent un rôle bien plus efficace et plus puissant à cet égard. Les lettres de change, billets de banque, virements, compensations, etc., rendent la circulation du capital bien plus aisée et plus rapide que les espèces métalliques ne peuvent le faire.

Pour conclure sur ce point, ni les titres de crédit ni le numéraire n'agissent sur la *masse* des capitaux existants. Ils en rendent tout au plus la mise en valeur, le placement, plus facile, et arrivent ainsi, d'une part, à en favoriser un peu la formation et d'autre part, à produire un nivellement du taux de l'intérêt, à garanties égales, bien entendu, dans le monde civilisé, parce qu'ils rendent plus général le rayonnement des capitaux.

(1) Nous ne prétons évidemment pas semblable idée aux bimétallistes.

3. On doit enfin invoquer contre la monnaie abondante un puissant argument de justice et d'équité. Vouloir que la monnaie se déprécie vis-à-vis des marchandises, c'est ébranler la stabilité de sa valeur, c'est-à-dire en compromettre la qualité essentielle et mettre en question l'une de ses raisons d'être.

De la sorte, on porte atteinte à la base de tous les contrats pécuniaires. La monnaie est prise par les parties comme une valeur immuable, représentant, par suite, un équivalent certain, durable, toujours identique à lui-même. S'il cesse d'en être ainsi, s'il en faut craindre l'altération, les prix se relèveront par avance et comme mécaniquement, ainsi que nous l'avons dit tout à l'heure.

Pour les contrats futurs, on parera à l'inconvénient. Mais il y a atteinte irréparable pour les conventions déjà conclues et non encore exécutées.

Le dégrèvement des anciennes dettes est considéré par les bimétallistes comme un avantage sans mélange.

Tous les débiteurs, disent-ils, appartiennent aux classes productrices, par exemple, agriculteurs ayant consenti hypothèque sur leurs terres, sociétés commerciales ou industriels isolés qui empruntent des capitaux et doivent en servir la rente. L'Etat enfin, c'est-à-dire tous les contribuables, a partout des obligations très pesantes. Complétons la liste, en y insérant ces emprunteurs peu intéressants qui se sont endettés par légèreté ou pour satisfaire leurs passions.

Considérons ensuite la classe des prêteurs. Il est de mode chez nos adversaires de les considérer comme des oisifs qui vivent grassement de leurs rentes. Pour un peu, on dirait avec les socialistes " qu'ils vivent des sueurs du peuple ". C'est une erreur étrange de confondre ainsi capital et oisiveté.

Certes, parmi les capitalistes, il y a une notable proportion de rentiers proprement dits, desquels, du reste, un certain nombre, par leur âge, leur sexe, leurs infirmités sont dans l'incapacité de travailler.

Mais, à côté de cela, combien de ces créanciers ne sont pas des gens actifs et industrieux qui, pour améliorer leur position et accroître leur bien-être épargnent et font fructifier leurs économies! Ceux que les revenus de leurs capitaux ne dispensent pas du travail personnel, sont incontestablement les plus nombreux. Parmi eux, il y a des avocats, des médecins, des ingénieurs, des magistrats, des professeurs, des industriels, des commerçants etc., etc. Enfin les plus humbles ouvriers sont aujourd'hui les créanciers de l'Etat auquel ils confient leurs modestes épargnes.

Il semble qu'il y ait quelque légèreté à dire que rien ne serait plus profitable à la société que la réduction des dettes.

C'est, en outre, tenir un langage dangereux. A une époque où les théoriciens collectivistes s'efforcent d'ébranler les institutions les plus nécessaires à la conservation sociale, il est mauvais de parler d'une réduction des dettes produites par l'effet d'une simple loi monétaire. De là à l'abolition du capital il n'y a pas bien loin. Quel argument on fournit aux apôtres du socialisme!

Enfin, échapper au remboursement intégral des dettes, grâce à la dépréciation du numéraire, serait, de la part de l'Etat, une banqueroute déguisée. Un Etat moderne doit avoir de sa dignité une idée haute et ferme; il ne doit être accessible à aucune défaillance. Son intérêt même le lui commande, car son crédit en dépend. Payer ses dettes en monnaie avilie c'est " faire

brèche à sa foi », c'est se ravalier au rang des anciens rois faux monnayeurs, ou des gouvernements modernes qui acquittent leurs obligations en papier-monnaie déprécié, émis au gré de leurs fantaisies,

Ce bénéfice mal acquis ne lui profiterait guère. Il le pousserait dans la voie de l'imprévoyance, des emprunts, des dépenses excessives et ruineuses.

CHAPITRE VIII.

La politique monétaire des Grands Etats.

Nous avons, jusqu'ici, fait abstraction de toutes les questions politiques, — et elles sont nombreuses, — qui viennent à chaque instant compliquer les problèmes monétaires.

Nous avons étudié le bimétallisme sur le terrain de la théorie; il faut, à présent, transporter la discussion sur le terrain pratique.

Ici, des éléments nouveaux se présentent à nous : d'économique, la question devient diplomatique et internationale.

Retracer les grandes lignes de la politique monétaire des principaux Etats, rechercher et mettre au jour, même avec quelque indiscrétion, les mobiles intéressés souvent inavoués qui font agir chacun d'eux, tel est maintenant notre but.

C'est là chose de la plus haute importance : du résultat de ces investigations dépend la solution dernière, le sort définitif du bimétallisme.

C'est par l'Angleterre qu'il faut commencer : c'est classique et cela se justifie à tous égards.

L'Angleterre, on le sait, possède l'étalon d'or unique depuis 1816. C'est la terre d'élection du monométallisme et l'expérience qu'elle a faite de ce régime, depuis trois quarts de siècle, est décisive, on peut le dire. On com-

prend que l'Anglais soit obstinément attaché à ce système, qui a fonctionné de la manière la plus satisfaisante, et a mis le Royaume-Uni à l'abri de ces fluctuations et de ces vicissitudes que la France a si vivement ressenties. Les bimétallistes anglais se rendent parfaitement compte de la force de ce sentiment national, ils savent qu'il sera très difficile, sinon impossible, de le déraciner. Le double étalon, Henry Gibbs le reconnaît, serait " tout à fait contraire aux traditions et, ce qui est plus grave, aux préjugés d'un grand nombre d'Anglais (¹) ». Il ne peut même être question, paraît-il, d'en saisir le Parlement de Westminster.

Pourtant, le régime anglais présente un côté faible. L'Inde, on le sait, ne frappe que des pièces d'argent. Or, ses relations commerciales et gouvernementales avec la métropole, entraînent la nécessité de remises nombreuses d'une contrée à l'autre. La baisse du métal blanc a gravement altéré ces relations : l'Inde souffre d'une perte au change qui va chaque jour s'aggravant. Le budget de la grande colonie, grevé de certaines charges payables à Londres, les intérêts de ses emprunts, enfle démesurément. Il s'est accru de 100 millions déjà et les caprices du change peuvent l'élever encore. Cette situation apporte des troubles très considérables dans les transactions et l'on s'épuise en combinaisons destinées à y remédier (²).

Certains anglais ont trouvé le remède et il faut avouer qu'à leur point de vue national, c'est un trait de génie. Ils crient bien haut que l'adoption universelle de l'étalon d'or est une dangereuse utopie, qu'il ne convient pas

(¹) Gibbs, op. cit., p. 15.

(²) La perte au change, agissant comme un tarif protecteur, cause préjudice aux manufacturiers de la métropole. De là vient que Manchester est une pépinière de bimétallistes.

que les peuples du continent imitent la Grande-Bretagne. On les invite à reprendre le double étalon qui leur sied à ravir. En effet, si ces conseils intéressés étaient suivis, on verrait aussitôt le prix de l'argent se relever, et l'Inde débarrassée, momentanément au moins, de ses gros soucis. Il est toutefois à croire que ce ne serait là qu'un soulagement passager, le relèvement de l'argent devant cesser avec la disparition de l'or dans les états continentaux. Mais peut-être alors, les ministres de la Reine Victoria profiteraient-ils de l'occasion pour introduire à Calcutta le régime de la mère patrie, la frappe libre et exclusive de l'or, ce qui mettrait définitivement un terme à des difficultés presque intolérables (1).

Relever l'argent sans toucher au régime de l'Angleterre, tel est le but inavoué, mais bien visible pourtant, des économistes insulaires.

Cette préoccupation hante les bimétallistes anglais eux-mêmes. M. Gibbs explique à ses lecteurs que l'introduction de la frappe libre de l'argent à Londres viendrait seulement renforcer l'encaisse des banques qui, il faut le reconnaître, est trop faible. " Personne n'a à craindre le danger de recevoir un sac de 5000 doubles florins (pièces d'argent) en paiement d'une dette de 1000 livres sterling, ou d'avoir à payer un commissionnaire pour porter un sac d'argent, lorsqu'il aurait à payer son tailleur.... Les paiements qui se feraient en ce pays avec des pièces d'argent-étalon ne seraient qu'exceptionnels.

(1) Il a été question, cette année, d'introduire l'étalon d'or dans l'Inde. Les auteurs de cette proposition, sir David Barbour et the Hon. C. C. Mackay, ont montré que c'était chose parfaitement réalisable. (Voy. la " Chambre de commerce de Verviers, organe hebdomadaire du commerce, de l'industrie et de l'agriculture, du 28 octobre 1892.)

L'argent est maintenant déjà monnaie légale jusqu'à 40 schellings. *Y a-t-il quelqu'un qui paye ses dettes de 40 schellings en argent?* Je ne puis concevoir aucun motif qui déterminerait l'anglais à abandonner la "préférence" qu'il accorde fort justement aujourd'hui à la monnaie d'or.... " et plus loin : " L'argent reçu par la banque, — en acquit de dettes étrangères, — resterait en majeure partie enfermé dans les caves, mais on en enverrait à la frappe pour qu'on le transformât en monnaie-étalon sous le nom de doubles florins ou dollars, dans le cas où le public désirerait faire usage de cette monnaie nouvelle, mais, comme je l'ai dit plus haut, il n'y en aurait guère qui entrerait dans la circulation ⁽¹⁾. "

Cette façon d'entendre le bimétallisme devrait ouvrir les yeux aux défenseurs du système sur le continent.

Mais il n'en est rien; et tandis que M. Goschen engage l'Union latine à reprendre la frappe libre de l'argent, moyennant quoi la Banque d'Angleterre, usant d'une faculté qui lui est reconnue par l'act de 1844, admettrait ce métal pour un cinquième dans la composition de sa réserve ⁽²⁾, nos bimétallistes, prévenus par des conceptions toutes théoriques, ne se rendent pas compte de la portée de cette proposition pas trop britannique. Ils persistent à considérer la conversion du Royaume Uni à leurs idées les plus chères, comme devant être un élément décisif de leur succès. Ils prédisent cette conversion prochaine, en s'appuyant sur l'enquête monétaire officielle faite par la Gold and Silver Commission (commission de l'or et de l'argent), dont ils considèrent les résultats comme très favorables à leurs vues. Mais, là encore, c'était la question de l'Inde qui préoccupait :

(1) Gibbs, op cit., pp. 41 et 42.

(2) Claudio Jannet, op. cit., pp. 585 et 586.

relever le prix de l'argent, sans l'introduire dans la circulation de la métropole, ou en l'y introduisant aussi peu que possible, voilà le thème sur lequel ministres, diplomates, financiers britanniques exécutent les plus savantes variations à grand renfort d'arguments de théorie destinés à dissimuler la tactique (1).

Aux Etats-Unis, conflit des plus violents. La grande République américaine produit de l'argent en quantités énormes; les propriétaires de mines sont de grandes puissances qui pèsent de tout leur poids sur le gouvernement. L'Alliance des Fermiers (Farmers' Alliance), les Chevaliers du Travail, la Confédération Nationale et celle des nègres leur fournit l'appui d'un groupe démocratique de 4 millions d'électeurs environ, groupe composé de cultivateurs ignorants et démagogues et de débiteurs qui voudraient bien alléger le fardeau de leurs obligations; ils associent du reste à la question monétaire des revendications d'un caractère réellement socialiste (2).

(1) M. Gladstone, le chef actuel du cabinet anglais, est hostile au bimétallisme qu'il considère comme du protectionnisme déguisé. Les conservateurs, depuis qu'ils ont perdu le pouvoir, semblent vouloir se faire une arme contre lui des désastres financiers de l'Inde. M. Balfour, ancien secrétaire pour l'Irlande, a dit tout récemment dans un meeting que *" l'idée qu'il était impossible de fixer un taux de rapport international entre l'or et l'argent était une pure erreur économique. L'état de finances aux Indes est presque désastreux "* (l'Indépendance Belge du Samedi 29 Octobre 1892, édition B).

Le correspondant de ce journal ajoute que l'organe de M. Gladstone, le *Daily News*, combat les théories bimétallistes de M. Balfour.

(2) Claudio Jannet, op. cit., p 574. — La question du métal argent en Allemagne, en Autriche et en Amérique, par M. Raphaël George Lévi: *Economiste français*, du 28 mai 1892, p. 685.

Ce puissant parti de l'argent se trouve toutefois combattu par des économistes éclairés et de nombreux industriels qui redoutent l'effet de la réhabilitation du métal proscrit. Les silvermen (les hommes d'argent) ont arraché déjà deux lois aux pouvoirs publics, le Bland Bill (1878) et le Silver Bill (1890) qui imposent au secrétaire du Trésor l'achat de fortes quantités d'argent qu'on livre à la frappe et qu'on enfouit ensuite dans des caveaux. Des billets dits Silver certificates sont émis en lieu et place des nouveaux dollars qui en garantissent le remboursement.

Les silvermen poursuivent, à l'extérieur, une politique bien simple : ils demandent le monnayage illimité du métal cher à leur cœur dans tous les pays de l'Europe, afin de procurer à leurs mines un vaste débouché.

Cette politique trouve son expression toute naturelle dans les théories et les formules du bimétallisme international qui fait à l'argent la place la plus large. La question est devenue, aux Etats-Unis, l'une des plus brûlantes et des plus actuelles. On la discute avec plus d'ardeur, plus de frénésie que jamais. Elle a failli être l'un des enjeux de la nouvelle campagne pour l'élection présidentielle. M. Harrison, afin d'augmenter ses chances de réélection, s'était prononcé dans son manifeste en faveur du métal blanc ⁽¹⁾. Mais il paraît aujourd'hui que la question du bimétallisme est destinée à rester dans l'ombre et que les tarifs douaniers constitueront le seul élément de la lutte ⁽²⁾.

L'Allemagne est dans une situation assez semblable à celle de l'Union latine. Elle avait entrepris de remplacer son argent par de l'or, mais elle s'est arrêtée en route.

(1) Voy. le Journal de Liège, du 7 septembre 1892.

(2) L'Économiste Français, du 29 octobre 1892, p. 554.

Elle semble aujourd'hui se mettre en mesure d'achever la réforme; mais, en attendant, elle a laissé le cours légal illimité à une notable quantité de ses anciens thalers (¹). Rétrograder, revenir à l'argent, les politiques allemands n'en veulent point entendre parler : ce serait anéantir tous les sacrifices faits pour parvenir au monométallisme-or. Le double étalon leur répugne, du reste, pour des raisons passablement sentimentales. C'est une idée, c'est un système français et il coûterait assez à leur patriotisme germanique d'en reconnaître la supériorité. En Allemagne donc, hostilité vive, particulièrement dans les sphères gouvernementales, contre le système que nous combattons.

Il y a toutefois un parti bimétallique allemand, préconisant, lui aussi, la quadruple alliance monétaire. Schäffle qui, quoique autrichien, s'intéresse directement aux affaires d'Allemagne, suppose qu'on tiendra compte à celle-ci des pertes qu'elle s'est imposées dans le but d'arriver à l'étalon d'or et qu'on lui permettra de tenir, pendant un certain temps, son Hôtel des Monnaies fermé à l'argent. Il voudrait que l'Empire allemand entrât dans l'Union avec la seule obligation d'interrompre ses ventes d'argent. En fait, elles sont interrompues depuis 1879. En retour, les autres puissances devraient permettre de nouveau le monnayage de ce métal sans aucune restriction (²).

Il est inutile de caractériser un pareil contrat, c'est bel et bien un marché de dupes qu'on nous propose et nous pouvons le joindre aux offres récentes de l'ancien chancelier de l'Echiquier : il est triste de le dire, la fra-

(¹) Et d'anciens thalers d'Autriche. Ce pays vient de consentir à en racheter le 1/3. Voy. Raphaël-George Lévi, art. cit., p. 684.

(²) Schäffle, op. cit., pp. 84 et 85, d'après Arendt.

ternité allemande ne vaut guère mieux que la fraternité anglaise.

La France et la Belgique sont, abstraction faite des difficultés qui se sont élevées entre elles, dans une situation analogue. Toutes deux ont une circulation d'or d'un certain volume, mais traînant à sa suite une énorme circulation d'argent déprécié. La clause de liquidation de l'Union latine a permis à la France d'améliorer sa position à nos dépens, mais il lui reste néanmoins pour compte un stock très considérable de gros écus. De là des opinions très divergentes, une controverse très animée. Le gouvernement reste dans l'expectative, ne sachant s'il doit s'engager dans une réduction du stock d'argent, peu enclin d'ailleurs à en décréter de nouveau la libre frappe, même de concert avec d'autres grandes puissances.

En France, comme en Belgique, il existe d'ardents bimétallistes qui s'écrient qu'il est indigne d'une grande nation d'avoir, comme instrument d'échanges, deux milliards environ d'écus de 5 fr. dépréciés.

Rien d'étonnant que des pays comme l'Italie, l'Espagne, l'Autriche-Hongrie et la Russie désirent impatiemment l'avènement du nouveau régime. On en voit aisément le motif: ils pourraient puiser à pleines mains aux trésors de l'Union pour reconstituer leur propre circulation. L'or anglais, allemand, français, américain, ils s'en empareraient avec avidité.

L'Espagne qui, maintenant, en achète à grands frais pour l'entasser dans les caves de la banque *ad pompam et ostentationem* ⁽¹⁾, pourra poursuivre des opérations sur une très grande échelle et dans des conditions inespérées.

(1) L'Economiste français du 12 mars 1892, pp. 321 à 323.

L'Italie et l'Autriche-Hongrie feront de même. L'Italie a cherché, il y a quelques années, l'Autriche cherche aujourd'hui, à se débarrasser du papier monnaie. La première qui s'était procuré, en le payant bien cher, du beau métal jaune, le voit peu à peu s'écouler et disparaître. La seconde est sur le point d'entrer dans la même voie, et il se peut que ses tentatives de réforme aient le même sort que celles de l'Italie. Il en serait ainsi si, comme cette dernière, son approvisionnement d'or était trop faible, et ses billets sans couverture restant en circulation même pour un court délai — étaient trop nombreux ⁽¹⁾. A moins que l'Autriche, imitant l'Espagne, ne retienne soigneusement l'or à la Banque, parade coûteuse et vaine, puisque, en pareil cas, l'argent étant seul médium effectif des échanges, c'est lui qui sert aux paiements au dehors.

Le bimétallisme permettrait précisément à tous ces pays de se procurer de l'or à un prix merveilleusement bas. Espagne, Italie, Autriche, autant de sangsues avides qui suceraient tout l'or de l'Union. La Russie, à son tour, ne voudrait pas perdre si belle occasion et les souverains anglais, pièces de 20 francs et de 20 marks partiraient en masse pour le pays des Cosaques.

Telle étant la situation générale, examinons la stratégie des bimétallistes. Les Français considèrent qu'il faut, avant tout, faire plier l'Angleterre. Ils font assez bon marché des résistances de l'Allemagne, et, en cela, ils ont grand tort. Par contre, ils préparent de formidables machines de guerre contre le Royaume Uni. Pour ruiner l'Inde et arracher le consentement du gouvernement de la métropole, M. Cernuschi veut amener par

(1) La réforme monétaire en Autriche-Hongrie, par M. C. P. *Journal des Economistes*, 5^e série, tome II (avril 1890), p. 86.

tous les moyens une baisse prodigieuse de l'argent. Il a inventé l'homéopathie monétaire : " La baisse guérira la baisse, nous dit-il : *Similia similibus curantur* ⁽¹⁾. " Sous prétexte que la Belgique est infectée d'odieux monométallistes, il la prend pour victime expiatoire, certain que personne ne la plaindra et ne prendra son parti. Pour lui, il faut dénoncer sur le champ l'Union latine, forcer les " provinces belges ", comme il dit dans son superbe dédain de grand français, à racheter au poids de l'or un argent avili et à le jeter tout d'une fois sur le marché de Londres, où il doit déterminer une dépression inouïe ⁽²⁾.

Ce machiavélisme qui veut être extrêmement habile serait risible, s'il n'était susceptible d'amener les plus douloureuses et les plus stériles perturbations. L'Angleterre possède en tous cas des hommes d'affaires assez retors pour déjouer ces manœuvres qui s'étalent sous leurs yeux avec un cynisme naïf. Ainsi rien n'empêche les ministres britanniques d'introduire dans l'Hindoustan une circulation d'or restreinte et d'y suspendre la frappe libre des roupies d'argent.

Aussi les bimétallistes insulaires qui, comme Ernest Seyd, conseillent aux Etats du continent de suivre cette politique d'homéopathie prêchée par M. Cernuschi et de s'infliger une baisse pour guérir la baisse méritent-ils le reproche que leur adresse Schäffle, partisan lui-même du double étalon, " de penser en anglais " ⁽³⁾. Les Etats continentaux devraient, en effet, s'exposer à toute espèce de souffrances et de crises jusqu'à ce qu'il plût à l'Angleterre de venir recueillir les profits de toutes leurs peines. Aussi Schäffle voudrait-il voir une Union se

(1) Cernuschi. La diplomatie monétaire en 1878, p. 103.

(2) Cernuschi, op. cit., pp. 84, 99 et 100.

(3) Schäffle, op. cit., p. 89.

conclure entre les Etats-Unis, l'Allemagne et la France, Union qui manœuvrerait ensuite de façon à obtenir par la force l'adhésion de l'Angleterre. En cela, l'économiste autrichien se fait une étrange illusion. Conclure provisoirement et sans attendre la Grande-Bretagne, c'est combler tous les vœux de celle-ci, c'est relever le prix de l'argent sans qu'elle ait besoin d'apporter la moindre modification à son propre système. Si les nations européennes adoptaient le double étalon sans le concours de l'Angleterre : " il est certain, dit Gibbs, que ce serait heureux et suffisant pour nous. Mais quelles sont les chances qu'elles le fassent ? Si elles faisaient pareille chose, elles s'exposeraient, de l'avis général, à voir leur or les abandonner et refluer dans nos caisses. L'or... se détournerait d'une Union bimétallique dont l'Angleterre ne ferait pas partie.... (1). " Schäffle croit, toutefois, que l'Union disposerait de certains moyens d'action ; mais le seul sérieux, la ruine financière de l'Inde, lui échappe. Et quels sont les moyens ? La suspension de la frappe de l'argent et la hausse du taux de l'escompte. Phénomène réellement extraordinaire, le premier est en réalité la négation du bimétallisme, la reconnaissance non équivoque de son vice fondamental ; le second est précisément un mal que l'on impute au régime opposé, celui que nous défendons.

Il est donc vrai que la hausse du taux de l'escompte n'est pas un inconvénient particulier au régime monométallique, mais qu'elle peut devenir une nécessité impérieuse dans l'hypothèse contraire, pour enrayer dans une certaine mesure la fuite de l'or (2).

(1) Gibbs, op. cit., p. 52. Gibbs est un bimétalliste ardent.

(2) En offrant une rémunération plus forte aux capitaux on les fait affluer et cela sous forme de numéraire. Voy. l'admirable

Il est donc également vrai qu'une Union bimétallique comprenant trois grandes nations commerciales : l'Allemagne, les Etats-Unis et la France ne pourrait éviter de recourir à la suspension de la frappe du métal blanc, c'est-à-dire donner à tous ses principes un démenti formel et flagrant. Retenons ces aveux.

Au reste, c'est en pure perte que les trois gouvernements coalisés de Paris, Berlin et Washington, feraient usage de ces prétendues armes contre celui de Londres. L'Angleterre attendrait comme elle attend aujourd'hui et pourrait attendre plus longtemps. Les pays alliés, au contraire, seraient les premiers à souffrir des mesures par eux prises, leur stock d'argent étant encore plus grand que celui de la France ou de la Belgique actuelle, la hausse du taux de l'escompte permettant au trop-plein des capitaux anglais de déborder sur le continent et d'y ramener forcément l'intérêt à un taux plus bas.

En résumé, il n'existe contre le gouvernement anglais aucun moyen de contrainte efficace. Sa conversion ne peut être que volontaire. En attendant le succès plus que problématique de la propagande sur le terrain parlementaire, en attendant l'avènement d'une majorité bimétallique dans la Chambre des Communes, les Etats continentaux feront bien de rester, eux aussi, dans l'expectative.

Car mettre le système en mouvement sans attendre l'adhésion de l'Angleterre, c'est s'exposer à un échec, je ne dis pas certain, mais immédiat. La frappe libre de l'argent devrait être aussitôt suspendue que décrétée, sans compter que l'Allemagne entend bien ne pas la

livre d'E. de Laveleye, *Le marché monétaire et ses crises depuis 50 ans* (Paris, Guillaumin, 1865).

décréter du tout. On peut affirmer à coup sûr que pareil système ne serait pas né viable. Mais d'autre part, ne commencer qu'avec l'Angleterre et prétendre forcer son consentement, est un projet chimérique. Précipiter la baisse de l'argent pour ruiner l'Inde, est une politique à deux tranchants: les pays européens qui mèneraient cette campagne de baisse en seraient les victimes les plus cruellement atteintes: prime excessive aux faux monnayeurs, dépréciation formidable du stock d'argent des grandes nations commerciales, tel serait le bilan de cette politique meurtrière, néfaste, absurde. M. Cernuschi quand il dit que la France doit sacrifier la Belgique, oublie que la première possède environ trois milliards d'écus de 5 francs et aura à régler avec la Suisse certain petit compte fort peu rémunérateur. Si la cote de l'argent échouait à 30 pence 7/16, c'est-à-dire précisément la moitié de 60 7/8, chiffre qui correspond à l'ancien rapport de 1 à 15 1/2, la France se trouverait en perte d'un milliard et demi. J'imagine que le zèle bimétallique de M. Cernuschi lui dissimule tous les obstacles et lui cache toutes les difficultés. La politique qu'il propose serait un suicide pour la France.

La conclusion de tout ceci est claire, au moins en ce qui concerne la Belgique. Elle doit éviter d'entrer en société avec tous ces puissants qui ne poursuivent que leurs intérêts souvent opposés aux siens et qui, le cas échéant, lui imposeraient quelque clause onéreuse analogue à celle qu'elle a récemment souscrite sous la pression de la France touchant la liquidation de l'Union latine. Société léonine que tout cela. Multiplier nos liens conventionnels aliéner davantage notre liberté d'action, ce n'est pas la politique que dicte l'expérience.

Le bimétallisme international présente encore, au

point de vue politique, d'autres inconvénients très graves et très réels.

1. Aucune stipulation ne peut interdire aux associés d'établir à un moment donné le cours forcé sur leur territoire. Cette mesure a pour conséquence naturelle et inévitable de faire refluer les espèces dans les pays qui ont conservé leur circulation métallique. Cela se produit, il est vrai, alors même qu'il n'existe pas de convention monétaire. Mais alors le pays envahi par le métal du pays voisin n'est pas entravé dans sa liberté d'action par un accord international. Il peut apporter des réformes à son système monétaire et, notamment, recourir à la suspension de la frappe qui l'empêche d'être submergé par les torrents d'or et d'argent déversés sur lui. Tout au contraire, s'il est lié par un traité, il doit subir l'avalanche sans pouvoir s'y opposer. De là une dépréciation très sensible du numéraire et une forte hausse des prix. Le cours forcé est précisément un mal contemporain. Nombreux sont les pays chez lesquels il sévit actuellement et qui ne peuvent s'en défaire. En Europe, il existe notamment en Russie, en Italie, en Autriche-Hongrie, en Grèce. L'accroissement constant des dépenses militaires pourrait bien finir par l'acclimater en Allemagne et en France. Ce qui est plus à craindre encore, c'est son établissement simultané et immédiat à la suite d'une déclaration de guerre qui mettrait aux prises ces deux grandes nations, triste éventualité qu'il faut malheureusement envisager comme possible ⁽¹⁾.

(1) M. Paul Leroy Beaulieu écrit dans son remarquable ouvrage, *La Science des Finances* (4^e édition, Paris, Guillaumin, 1888, t. II, p. 685). " L'histoire récente prouve que le cours forcé est presque inévitable en temps de guerre : on peut pres-

Le contrecoup de la suspension simultanée des remboursements en espèces de la Reichsbank et de la Banque de France, serait l'accumulation d'immenses quantités d'argent sur le sol belge, anglais ou américain. L'or serait attiré sur le territoire des belligérants où il servirait à merveille de moyen de thésaurisation, où, bien mieux que l'argent, il permettrait de cacher les valeurs, de garder par devers soi les capitaux. L'Union serait, de fait, diminuée de moitié et privée de la majeure partie de son or, c'est-à-dire en proie à la plus complète dislocation.

2. L'alliance ne peut être conclue à perpétuité. Schäffle a très bien dit que la clause de dénonciation exerce une influence beaucoup plus conservatrice dans les traités du droit des gens que la stipulation d'éternité (¹). Il faut donc une clause de dénonciation. D'après le projet de convention de Cernuschi, l'Union dure 10 ans et se renouvelle par voie de tacite reconduction, si elle n'a été dénoncée un an avant l'expiration de la période décennale.

Quels sont les effets d'une semblable clause? Le seul effet de la dénonciation est de permettre à chaque co-contractant de modifier à son gré les bases de son organisation monétaire, d'altérer le rapport légal, d'adopter l'or ou bien l'argent comme étalon unique.

S'il y a, en outre, un cours de caisse, il est à présumer qu'un système de liquidation serait établi à l'imitation de celui que se sont donné après coup les associés latins.

que affirmer que l'on ne verra pas un grand peuple entrer dans une lutte où sa destinée soit en question sans proclamer le cours forcé de billets d'Etat ou des billets de Banque. »

(¹) Schäffle, op. cit., p. 100.

Mais les conséquences réelles de la dissolution peuvent être graves pour le pays qui, à raison de circonstances quelconques, se trouve avoir frappé en trop grande abondance l'un ou l'autre métal. Le mal sera très grand si la dénonciation suit de près l'établissement du cours forcé sur le territoire d'un ou de plusieurs associés.

3. On peut se demander aussi ce qu'il y aurait à faire si l'un des alliés ne remplissait pas strictement ses obligations, s'il ne laissait pas son Hôtel des Monnaies perpétuellement ouvert à la frappe, s'il n'entretenait pas en bon état les espèces en circulation, s'il rendait la frappe plus lente que chez les autres, s'il percevait un droit de "brassage", etc. Le droit international étant dépourvu de sanction, il faudrait user de représailles ou même dénoncer l'alliance. On hésitera devant la gravité de ces mesures et on tolérera les infractions faute de pouvoir les réprimer par des moyens appropriés ⁽¹⁾.

4. Les bimétallistes s'imaginent que leur système, une fois adopté par les quatre grandes nations commerciales, s'étendra peu à peu à tout le monde civilisé, à tous les peuples, dit Schäffle, qui sont arrivés à l'économie monétaire et fiduciaire (*Credit und Geldwirtschaft* ⁽²⁾). C'est une illusion singulière. L'Angleterre, l'Allemagne et les Etats-Unis ont-ils jamais songé à adhérer à l'Union latine? L'Angleterre ne resterait-elle pas en dehors d'une Union nouvelle conclue provisoirement sans son

(1) « Qu'est ce qui garantirait alors qu'un des Etats contractants ne serait pas tenté d'abuser de la convention pour colloquer aux autres contractants son métal déprécié, car il subsisterait un marché des métaux précieux puisque la convention ne serait pas universelle. M. Levasseur, au Congrès monétaire international de 1889. *Journal des Economistes*. Octobre 1889, p. 49.

(2) Schäffle, op. cit., p. 83.

concours ? C'est qu'en effet il serait parfaitement inutile d'y entrer après coup. Les nations étrangères à l'Union peuvent y puiser à volonté le métal "apprécié" et lui donner en échange le métal déprécié. Il n'y a pour eux, aucune bonne raison de s'exposer aux changements dans la valeur relative de l'or et de l'argent. Quel que soit celui des deux métaux qui leur sert d'étalon, il sera également convenable pour effectuer les remises dans les pays bimétalliques. On peut être assuré donc que ni les pays européens restés au début en dehors de l'alliance, ni, à plus forte raison, le monde musulman et le monde chinois qui ont, le dernier surtout, des habitudes monétaires profondément enracinées et impossibles à extirper d'un jour à l'autre ⁽¹⁾, n'y entreront postérieurement à sa conclusion. L'Union servira aux premiers de champ de spéculation : elle sera trop en désaccord avec les coutumes des seconds pour les attirer à elle.

5. Il nous reste à présenter aux bimétallistes belges une dernière observation d'ordre pratique et immédiat.

En supposant que le système préconisé soit excellent, en admettant qu'il soit réalisable théoriquement et pratiquement, sa mise en vigueur n'indemniserait pas la Belgique des pertes qu'elle doit inévitablement subir en conséquence de ses erreurs passées.

On se trompe, en effet, lorsqu'on s' imagine que le bimétallisme international nous épargnera les pertes dont nous menace la liquidation de l'Union latine. On se berce de l'espoir que le 15 1/2 deviendra le rapport légal international et certains économistes l'ont défendu

(1) La France n'a même pas réussi à introduire ses pièces de 5 fr. dans ses colonies d'Extrême-Orient. (Cours de M. Arnauné à l'Ecole libre des Sciences Politiques.)

avec la dernière énergie. Pourtant rien n'est moins sûr. Parmi les bimétallistes, il en est déjà beaucoup aujourd'hui qui réclament le choix d'un rapport de valeur correspondant davantage à la réalité des choses. Témoin M. Philippson qui pense que le rapport devrait être à peu près conforme à la valeur marchande des 2 métaux ou même *au-dessous* de façon à surévaluer l'or (par exemple 1 : 20). Il veut empêcher le danger d'une production exagérée d'argent ⁽¹⁾. Les bimétallistes anglais, de leur côté, ont fait toutes leurs réserves en ce qui concerne la détermination de ce rapport ⁽²⁾.

Il serait étrange qu'aux débuts d'une association destinée à assurer à jamais la stabilité des valeurs réciproques des deux métaux monétaires, l'on adoptât une proportion qui a cessé depuis longtemps de correspondre à la réalité, cela, pour indemniser les pays jadis bimétallistes. Quel titre auraient-ils à cette indemnité? Pourquoi fausser, dès l'abord, tout le système en faveur d'un nombre très restreint de membres de l'Union? Ces considérations, toutes naturelles qu'elles soient, n'ont pas été suffisamment pesées chez nous.

⁽¹⁾ Voy. le Moniteur des Intérêts Matériels du 3 juin 1892, p. 1330.

⁽²⁾ Claudio Jannet, op. cit., p. 585. L'adoption d'un rapport tel que 1 : 20 entraînerait les inconvénients les plus graves. Quel métal, en effet, ajusterait-on à ce nouveau rapport? "Diminuer", l'or, c'est faire banqueroute; "augmenter", l'argent, c'est rendre les écus de 5 francs plus encombrants encore et presque impropres à la circulation; c'est en outre infliger à l'Union latine une perte bien plus énorme que celle qui résulterait de la démonétisation d'une partie de son argent et du billonnage de l'autre partie.

CHAPITRE IX.

L'étalon d'or.

Ainsi donc le bimétallisme international est une entreprise gigantesque dépassant infiniment les forces de ses promoteurs ('). En présence des dispositions des gouvernements, il n'offre guère de chance de succès; et en admettant qu'il réussît, il ne nous assurerait encore qu'un régime que nous avons tout lieu de croire instable, plein de périls, riche en désillusions. Il ne nous indemniserait pas non plus des pertes que nos anciens errements ont rendues inévitables.

Pourquoi donc poursuivre ce rêve? Pourquoi, si nous n'y trouvons ni la réparation de nos pertes passées, ni l'équilibre assuré de l'avenir, pourquoi, si nous voyons clairement que son adoption dépend d'un concours de circonstances qui n'existe pas aujourd'hui et n'existera pas demain? Il faut, pour l'instant, renoncer à ces projets grandioses d'unification monétaire des nations civilisées, il faut surtout renoncer à y arriver par la généralisation du système du double étalon, machine mal agencée qui ne saurait fonctionner sans se détraquer.

Revenons donc à la Belgique et bornons notre horizon à ses frontières.

On se rappelle les termes du problème que les longues

(') M. de Laveleye et M. Boissevain, bimétalliste néerlandais, reconnaissent que leur système n'est guère près de réussir.

discussions nécessitées par l'examen des théories bimétallistes ont peut-être fait perdre quelque peu de vue. On se souvient de notre système monétaire boiteux qui, comme le disait spirituellement M. de Laveleye, a une jambe d'or valide et une jambe d'argent qui ne fonctionne plus. On sait que nous avons actuellement 125 à 150 millions d'or et 200 millions d'argent. Mais il doit nous revenir 200 autres millions de ce dernier métal lorsqu'il plaira à nos associés latins de briser les liens qui les unissent à nous.

Par contre, ce jour-là, notre or est destiné à disparaître et l'argent sera de fait notre seul étalon. Sa dépréciation nous mettra dans la situation de l'Inde anglaise et nous fera subir des pertes au change énormes et cruelles.

C'est ce péril qu'il faut conjurer à tout prix, non pas en rêvant la refonte des institutions monétaires de tous les peuples civilisés, mais en recherchant les moyens les moins onéreux de fortifier notre circulation en or et de restreindre notre circulation en argent.

La réforme qui s'impose est, nous semble-t-il, l'adoption intégrale de l'étalon d'or unique (1). L'argent doit cesser de jouir d'un pouvoir libérateur illimité.

La loi ne doit plus contraindre les créanciers à l'accepter indéfiniment en paiement.

Ce système est-il favorable à nos intérêts? Est-il réalisable? c'est ce qu'il convient d'examiner maintenant.

* * *

Nous avons dit déjà quelle part les bimétallistes faisaient aux influences monétaires dans l'étude des phénomènes économiques.

(1) Nous nous rallions au système dont M. Frère-Orban s'est fait le défenseur dans des discours et des écrits admirables de science, de clarté et de verve.

Nous ne les suivrons pas dans le domaine de l'histoire, nous examinerons seulement s'il est vrai que l'adoption de l'étalon d'or et la rareté de ce métal engendrent une crise de contraction monétaire d'où sont venues les souffrances actuelles de l'industrie et de l'agriculture, contraction monétaire qui s'aggraverait encore si l'on restreignait davantage le rôle de l'argent.

Les instruments de circulation, disent-ils, sont en trop petit nombre, de là une baisse des prix qui déprime tous nos marchés et qui rend plus accablante la situation de tous les débiteurs indistinctement; de là un découagement général des producteurs, le resserrement du crédit, la ruine des patrons, la réduction des salaires, la question sociale!

Pour que cela fût vrai, il faudrait établir trois propositions qui ne sont rien moins que démontrées :

D'abord que la contraction monétaire existe;

Ensuite que cette contraction prétendue est la cause de la baisse des prix;

Enfin que ces deux phénomènes coexisteraient dans le rapport de *cause à effet* dans notre futur régime monométallique.

1. Le monde civilisé a-t-il beaucoup moins d'instruments d'échange qu'avant la suppression du monnayage de l'argent dans l'union latine et en Allemagne? Il ne semble pas que pareille thèse soit bien sérieuse. La Belgique a, nous le savons, une circulation métallique forte de 150 millions d'or, 200 millions d'argent; elle possède en outre d'innombrables titres fiduciaires jouant le rôle de monnaie.

Au dehors, la situation est analogue. Les écus de cinq francs s'accumulent dans les caves de la Banque de

France, malgré les efforts qu'elle fait pour les rejeter dans le public ⁽¹⁾.

Les opérations de compensation des Clearing Houses anglais sont énormes. Elles s'élevaient, à Londres, en 1870 à 3,914 millions de livres sterling, en 1880 à 5,794 millions et en 1890 à 7,801; à Manchester en 1873 à 72 millions et en 1891 à 160 millions. La circulation des notes de la Banque d'Angleterre se montait en 1870 à 23,300,000 livres et en 1890 à 24,561,000. La quantité vendue des timbres d'un penny pour les chèques, etc., s'est énormément accrue ⁽²⁾. De 13 millions en 1857, elle s'est élevée à 152 millions en 1891.

Aux Etats-Unis, le relevé des opérations faites le 1^{er} juillet 1890 par le contrôleur général de la circulation, nous donne les résultats suivants quant à la proportion dans laquelle les différents instruments d'échange sont employés dans les relations des Banques.

Or	0,89 %
Argent	0,32 %
Certificats (de dépôt) or	1,52 %
Certificats (de dépôt) argent. . .	1,53 %
Chèques	45 % environ.
Virements (Clearing House)	
plus de	46 %

(le reste par d'autres procédés encore).

On voit que l'emploi effectif du numéraire est devenu presque insignifiant ⁽³⁾.

Il est du reste difficile de concevoir une contraction

⁽¹⁾ Claudio Jannet, op. cit., p. 592.

⁽²⁾ The insufficiency of our cash reserves. G. H. Pownall. The Economic Journal. Journal of the British Economic Association, vol. II, n° 7, p. 535 et 536.

⁽³⁾ *Journal des Economistes*, 5^e série, vol. 6 (avril 1891), p. 66.

monétaire dans un pays qui a une circulation de billets de banque investis de la confiance générale. Le nombre peut s'en augmenter à volonté, il peut croître en proportion des besoins d'une façon presque mathématique. Ils pénètrent surtout dans les échanges grâce à l'escompte des effets de commerce par la banque d'émission qui fait entrer ceux-ci dans son portefeuille et donne en retour des billets pour une valeur égale au montant de ces effets, intérêts déduits. Ils y rentrent par les procédés les plus divers, tels que placements, paiements, demandes de remboursement en espèces, etc.

Y a-t-il trop de billets, ils retournent à la Banque qui les a émis. Y en a-t-il trop peu, les demandes se multiplient. Tout au plus y aurait-il un indice de besoins considérables d'instruments d'échange si l'encaisse de la banque devenait très faible comparativement à la quantité des billets en circulation; or, tel ne paraît pas être le cas chez nous (1).

Pour qu'il y ait contraction monétaire, il faudrait en outre une stagnation complète dans la production de

(1)

Production de l'or.

Périodes quinquennales.	Quantités en kilog.	Valeur en francs.
1851-55	199.388	687.000.000
1856-60	201.750	695.000.000
1861-65	185.057	637.600.000
1866-70	195.026	671.900.000
1871-75	173.904	599.200.000
1876-80	172.414	594.000.000
1881-85	149.137	513.700.000
1885-90	174.472	599.648.000

Il faut tenir compte, il est vrai, de la consommation industrielle et de l'exportation vers l'Inde qui s'est sensiblement accrue dans les dernières années. (Jannet, op. cit., p. 580 d'après les travaux de Soetbeer.)

l'or. Celle-ci est très active, au contraire ⁽¹⁾. Sans parler de la production des autres pays, les gisements aurifères du Witwaversrand dans le Transvaal donnent aujourd'hui une production mensuelle de 10 millions de francs de lingots d'or. L'exploitation, commencée en 1886, a pris des proportions de plus en plus grandes malgré quelques désastres financiers dus à des entreprises mal conçues. En outre, ces gisements promettent d'être longtemps à s'épuiser et une personne compétente qui les a visitées dit même que " cette découverte semble devenir, d'ores et déjà, peut-être aussi importante et aussi féconde que l'ont été celles de la Californie et de l'Australie dans le cours de notre siècle „ ⁽²⁾. En faut-il davantage pour rassurer ceux qui redoutent la rareté de l'or ?

L'association belge pour le bimétallisme international, qui se fait une obligation rigoureuse du silence le plus complet, a inscrit en tête de son programme :

“ Combattre le système monométallique, qui a provoqué entre les différents pays une lutte pour l'or, dont

⁽¹⁾ L'encaisse des banques n'a jamais été aussi forte que ces années-ci. D'après Soetbeer les principaux établissements d'Europe et des Etats-Unis détenaient

	Argent (en millions de francs).	Or (en millions de francs).
en 1880	2.875	4.818
en 1890	4.761	7.166

(reproduit dans le *Journal des Economistes* de septembre 1891, p. 467 et suiv.). La Banque de France a une encaisse formidable : 2.950.120.744 fr. et une circulation de 3.303.694 810 fr. (3 novembre 1892). Celle-ci est donc gagée au delà des 3/4 sur des espèces métalliques.

⁽²⁾ *Les mines d'or du Transvaal*, par M. C.-M. Bel, dans l'*Economiste Français* du 15 octobre 1892, pp. 587 à 489. Il y a aussi au Transvaal des gisements argentifères qui contribueront un jour ou l'autre à la dépréciation de l'argent.

les armes, si nuisibles à l'industrie et au commerce, sont les hausses de l'escompte et les hausses des tarifs douaniers. „

En lisant cette formule, on court d'étonnement en étonnement. Quoi ! Il existe une lutte pour l'or ? Ni vous ni moi ne nous en serions jamais douté sans ce charitable avertissement. On cite à l'appui bien des choses et notamment une plaisanterie de M. de Bismarck, qui a dit un jour : " la couverture est trop étroite ; „ par conséquent on se la dispute avec acharnement. Il n'y a nul acharnement en l'occurrence : l'or ne quitte un pays et encore en petites quantités, que lorsque ses dettes envers l'étranger excèdent ses créances. Si la France doit 100.000 fr. à l'Allemagne et l'Allemagne 80.000 fr. à la France, celle-ci doit envoyer 20.000 fr. en or à celle-là. Est-ce la lutte pour l'or ? Il semble bien que c'est au contraire le jeu naturel des échanges : du moins, on l'avait toujours dit avant l'invention du bimétallisme international.

Vous vous trompez, me dit-on. La lutte pour l'or se manifeste par la hausse du taux de l'escompte et le système protectionniste. Ici, la surprise est au comble.

Le taux de l'escompte, on le sait, c'est le taux de l'intérêt que perçoit la Banque en escomptant du papier de commerce, opération dont nous avons déjà touché un mot. La Banque fixe d'habitude cet intérêt conformément aux conditions générales et actuelles du marché des capitaux. Ce n'est qu'accidentellement, lorsque se produisent des besoins de métal pour quelque grosse échéance ou à la suite d'un ébranlement violent du crédit, lorsque se présente, en d'autres termes, ce que M. de Laveleye appelle très justement une " crise monétaire „ que la Banque se sert du taux de l'escompte pour attirer

l'or étranger. Appeler cela lutte ou guerre, c'est travestir la réalité. La preuve éclatante du contraire, c'est qu'en 1890 on a vu la Banque de France prêter à la Banque d'Angleterre 75,000,000 fr. en or pour la dégager des embarras suscités par l'affaire Baring. Pourquoi d'ailleurs le même numéraire ne passerait-il pas d'un pays à un autre, allant, revenant, circulant sans cesse, toujours présent là où l'on en a momentanément besoin? (1).

Mais, où l'on ne comprend plus rien du tout, c'est lorsqu'on entend dire que la prétendue lutte pour l'or a donné naissance au mouvement protectionniste très accentué de ces dernières années. On fait de vains efforts pour percevoir le lien qui existe entre les deux questions : il y a là un rapport mystérieux qui nous échappe. Plaise donc aux bimétallistes de s'en expliquer.

La lutte pour l'or n'existe donc que dans l'imagination des partisans de l'argent qui veulent, à toute force, démontrer que celui-ci est indispensable. L'or, nous en possédons suffisamment en Europe et l'avenir de la production de ce métal nous garantit que nos réserves seront encore accrues.

2. Les bimétallistes n'ont donc pas démontré le moins du monde l'existence de la prétendue contraction monétaire. Les besoins sont largement satisfaits, à ce qu'il semble, et l'élasticité du crédit correspond à merveille aux variations de la demande.

Mais si l'on prend la question par l'autre bout, la baisse des prix qui *peut* sans doute constituer la contre-partie de l'enchérissement de l'or, est un fait avéré. Seulement, ce qui détruit radicalement l'argumentation de nos adversaires, il se trouve que cette baisse a été très irrégulière et s'étend seulement de 1877 à 1887. Les dates

(1) Voyez aussi plus haut, p. 107.

montrent assez que la suspension de la frappe d'argent n'est nullement la cause de la baisse ⁽¹⁾. Un économiste très distingué, M. Claudio Jannet a expliqué de la manière la plus décisive les origines de ce phénomène. Il provient entre autres des progrès industriels qui ont diminué les frais de production, de la réduction du fret maritime et des tarifs de chemin de fer. Mais depuis 1887 " presque toutes les marchandises ont haussé sensiblement „ et, tandis que, sur certains objets, " la baisse des prix due à des progrès techniques est définitivement acquise... les salaires, les frets, les loyers ont repris leur mouvement ascensionnel „ ⁽²⁾.

Il est inutile d'ajouter que la question sociale ne peut être imputée à des troubles prétendument apportés dans la circulation monétaire. Tout autre est son origine. Au reste, la misère populaire, comme l'a dit M. Levasseur, est certainement beaucoup moindre aujourd'hui qu'il y a 20 ans ⁽³⁾.

3. Les bimétallistes ne réussissent pas davantage à prouver que notre futur régime amènerait une con-

⁽¹⁾ Et d'ailleurs en quoi les législations de l'Europe continentale relatives à l'argent auraient-elles pu contribuer à la baisse des prix en Angleterre et aux Etats-Unis ?

⁽²⁾ Claudio Jannet, op. cit., pp. 581 et 582. — Le renouvellement de la convention monétaire de l'Union latine, par M. G. de Molinari. *Journal des Economistes*, juillet 1889, pp. 7 et suiv. Voy. aussi *Preis und Krisen* par M. Karl Wasserrab. in-8, Stuttgart 1889. Il montre que l'activité extraordinaire déployée dans la production, dans les années qui ont suivi la guerre de 1870, a déterminé une crise financière à laquelle avait succédé une crise de débouchés, ralentissement de la consommation, concurrence rendue plus facile par l'extension des voies de communication, etc. (Compte rendu, *Journal des Economistes*, tome 46, 4^e série, p. 140-143 A. Ott.)

⁽³⁾ Le Congrès monétaire international de 1889. *Journal des Economistes*. Octobre 1889, p. 48.

traction monétaire et une recrudescence dans la baisse des prix. Le crédit fera son office, après comme avant la réforme, et la diminution de notre stock d'argent sera compensée par l'augmentation de notre stock d'or.

La principale critique dirigée contre le monométallisme

Ce pelé, ce galeux, d'où nous vient tout le mal, manque absolument de fondement.

On a cherché, sans succès, à établir une connexion entre la situation monétaire et les difficultés économiques de l'heure présente.

On y joint d'autres accusations encore qui ne sont guère mieux fondées. Le système proposé, disent ses adversaires, n'assure aucune stabilité dans les rapports internationaux.

Les paiements, à l'extérieur, se font aujourd'hui en or, qui nous garantit que, demain, l'argent, devenu plus rare, ne sera pas le médium obligé des échanges entre peuples? Certes, nous n'avons pas promis l'éternité à l'étalon d'or. Laissons les prophéties de ce genre aux rares élus que le ciel inspire, à M. Cernuschi par exemple. Mais il semble pourtant assuré d'une assez longue existence. Nous l'avons déjà dit, tandis que la production de l'or suit une marche normale et régulière, celle de l'argent devient de plus en plus excessive. Il y a donc pour le premier beaucoup plus de chances de stabilité.

Par là même, il présente des qualités monétaires de plus en plus précieuses et est recherché partout dans le monde civilisé. Aussi, accepté non plus seulement par tous les habitants d'un même pays mais par toutes les nations de race blanche, devient-il le véritable et unique agent du commerce entre ces nations. On a pu, depuis 1874, c'est-à-dire depuis près de vingt années, en noter des symptômes très significatifs.

L'Autriche-Hongrie a frappé des pièces d'or qui portent la mention de leur valeur à la fois en francs et en florins. En France, ces pièces doivent être reçues par les caisses publiques. Celles-ci ont aussi l'obligation d'accepter en paiement les pièces monégasques de 20 et 100 francs (depuis 1878), les pièces russes de 5 et 10 roubles (depuis 1887), les pièces espagnoles de 10 et 20 pesetas d'or (depuis 1891) ⁽¹⁾. — Tous ces écus deviennent de la sorte véritable monnaie internationale: ils ne doivent plus passer par l'Hôtel des Monnaies, y être refondus et frappés à une effigie nouvelle. Il suffirait d'imprimer la mention: " 16 schellings „ sur la pièce de 20 francs et la mention " 25 francs „ sur les souverains anglais pour donner à cet embryon de système un vaste développement. On y viendra sans doute ⁽²⁾. C'est la force des choses qui pousse les gouvernements vers cette solution: pas n'est besoin d'accords diplomatiques, de traités, de notes, de protocoles: la seule action des lois naturelles suffit, et il faut, j'estime, s'en féliciter.

Mais que faire de l'argent? disent les bimétallistes qui reviennent sans cesse à la charge. On ne comprend pas leur embarras.

⁽¹⁾ Cours de M. Arnauné (1891-92) à l'Ecole libre des Sciences Politiques. Il est vrai que, d'après les projets de réforme monétaire, la couronne d'or qui serait l'étalon de l'Empire austro-hongrois ne serait plus en rapport avec les monnaies françaises.

⁽²⁾ L'inconvénient qui se présente est que le souverain vaut 2 pence de plus que 25 fr. Stanley Jevons, *op. cit.*, p. 316.

On a mis en avant un projet de convention entre l'Union latine d'une part, l'Angleterre et l'Allemagne de l'autre, établissant un change fixe entre la livre sterling, la pièce de 20 francs et la pièce de 20 marks. Ces pièces ainsi cotées jouiraient d'un cours de caisse. On limiterait l'émission des pièces de 5 francs d'après le chiffre de la population et le pouvoir libératoire ne leur serait conservé que jusqu'à concurrence de 500 francs. (Claudio Jannet, *op. cit.*, p. 591.)

L'argent ne possède-t-il donc que des qualités monétaires? L'industrie et l'art ne peuvent-ils donc en faire aucun usage? Et, indépendamment de cela, le métal n'a-t-il pas encore de très vastes débouchés monétaires dans les vastes contrées asiatiques? Les républiques Sud-Américaines pourraient, elles aussi, y recourir pour reprendre leurs paiements en espèces. Enfin l'Europe et l'Amérique s'en servent pour la confection de leurs monnaies d'appoint. On ne conçoit réellement pas les soucis de nos adversaires. Il est vrai que l'avenir du métal blanc ne lui promet plus un débouché aussi rémunérateur que par le passé : mais c'est là chose inévitable et contre laquelle il est bien inutile de s'insurger.

*
* *

Tous les griefs et tous les anathèmes dont les bimétallistes accablent l'étalon d'or, nous paraissent donc imaginaires. Puisqu'il en est ainsi, puisque le monométallisme nous offre le type d'un excellent système monétaire, puisque l'expérience historique comme le raisonnement nous montrent qu'il est infiniment supérieur à ce double étalon dont le fonctionnement est sans cesse altéré par la plus simple des lois économiques, la loi de Gresham, l'hésitation n'est plus possible, il faut en adopter résolument le principe et en préparer la mise en vigueur. On ne pourra certes pas y parvenir en un jour, car un certain temps est nécessaire à la liquidation de notre ancien et néfaste bimétallisme.

Les mesures nécessaires pour procéder à cette liquidation sont essentiellement des mesures d'administration. C'est dire qu'il est sans intérêt pour le lecteur d'en faire une description minutieuse. Toutefois, nous devons en esquisser les grandes lignes afin qu'il puisse se rendre

compte des frais de l'opération et de la possibilité de sa réalisation (').

Deux hypothèses doivent être examinées: l'Union latine peut être dénoncée, elle peut aussi être maintenue.

Dans le premier cas, il faudra exécuter la clause de liquidation de l'Union latine et racheter en or, dans l'espace de 5 années, notre stock d'argent circulant sur le territoire de nos associés, à l'exception d'un maximum de 100 millions d'écus qui doivent revenir par les voies naturelles du commerce. Il sera évidemment très malaisé d'apprécier cette dernière quantité. Pour en permettre le rapatriement, notre gouvernement s'est engagé à n'apporter aucun changement à son système monétaire pendant les 5 ans qui suivront l'expiration de l'Union. C'est incontestablement une disposition gênante et de nature à nous empêcher d'apporter à nos remaniements toute la célérité nécessaire, mais la loyauté nous l'imposait absolument.

Les 5 années expirées, l'or sera parti, mais la Banque nationale détiendra 100 millions d'argent de plus, et 100 autres millions du même métal seront venus grossir la circulation des écus de 5 fr. Cette situation étant intenable, il nous faudra recourir à un remède radical. M. Frère-Orban le précise en ces termes: " En vertu du traité de 1885, il faudrait rembourser d'abord 100 millions détenus par les étrangers, il serait impossible de traiter autrement nos nationaux dans les mains desquels revendraient ensuite les autres 100 millions circulant dans

(') Cette question a été exposée en détail dans des articles publiés par le Précurseur et dus à la plume de M. De Cocquiel, professeur d'Economie politique à l'Institut supérieur de commerce d'Anvers. Nous regrettons de n'avoir pu nous les procurer.

les pays associés; il ne resterait donc plus que 200 millions à démonétiser pour en faire du billon d'argent et l'abaissement du titre couvrirait la perte à résulter de l'opération (1). »

Mais faut-il, jusqu'à la dénonciation de l'Union latine, attendre sans rien faire ?

Ceci nous conduit à l'examen de la seconde hypothèse.

Observer une attitude expectante et passive, nous l'avons déjà dit, c'est s'exposer à souffrir très cruellement de la liquidation de l'Union. Pour atténuer le mal, il faut, de toute nécessité, prendre des mesures préventives, nous mettre à l'œuvre sans plus tarder. En réduisant par avance notre masse d'argent en circulation, nous rendrions la perte moins brusque et moins subite, l'envahissement de nos pièces dépréciées aujourd'hui à l'étranger moins fort et moins désastreux.

Le résultat capital et très salulaire de cette politique, c'est que, grâce à elle, nous évitons de nous trouver pendant tout un temps complètement dépourvus d'or. Nous empêchons la perte au change, la désorganisation du commerce extérieur, l'anarchie des prix, la ruine des créanciers, l'effondrement de nos rentes dans les Bourses étrangères. C'est le moyen de réduire au minimum nos souffrances économiques et nos sacrifices budgétaires. Cela se comprend aisément du reste. Vendre de l'argent, c'est réduire notre stock de métal blanc, c'est attirer, dès maintenant, chez nous, une partie de nos pièces circulant au dehors, atténuer, en un mot, la lourde échéance qui peut survenir d'un jour à l'autre. Mais c'est aussi nous procurer de l'or, en renforcer les quantités se trouvant actuellement en circulation ou dans l'encaisse des Banques.

Ce moyen peut paraître assez onéreux sans doute ;

(1) La Question Monétaire en 1889, p. 48.

mais à qui la faute ? Les coupables ne sont-ils pas les membres du cabinet Malou au pouvoir en 1873 ? La Belgique doit aujourd'hui supporter la conséquence de leurs actes. Au surplus, c'est le seul moyen pratique de sortir d'embarras (¹).

Des éventualités imprévues peuvent se présenter. Il se pourrait que la frappe libre de l'argent fût décrétée aux Etats-Unis. Il faudrait se hâter de mettre cette occasion à profit, car la mesure ne pourrait être qu'éphémère. C'est peu probable, et nous sommes les premiers à déconseiller cette politique funeste à la République Nord-Américaine.

Il est également possible qu'un Etat étranger, Sud-Américain par exemple, reprenant ses paiements en espèces blanches, nous nous chargions de les lui confectonner. Cela nous permettrait d'utiliser notre outillage monétaire aujourd'hui abandonné et d'éviter de faire baisser le prix de l'argent sur le marché de Londres. Nous pourrions aussi en mettre en réserve pour la fabrication des monnaies divisionnaires de 2 fr., 1 fr. et 50 cent. On pourrait aussi, comme le conseille M. de Molinari (²), retirer la pièce de 10 francs en or que le public apprécie peu. Ce serait un moyen d'accroître l'emploi de l'écu d'argent de 5 francs et d'en prévenir la dépréciation.

Ce ne sont là que des exemples ; il convient de laisser ces mesures tout administratives aux soins et à la perspicacité de notre gouvernement d'autant plus qu'il est impossible de prévoir les occasions et moins encore

(¹) En ce qui concerne les prétendues mesures déjà prises par M. Beernaert, M. Frère-Orban en a montré l'inanité dans sa brochure : " M. Beernaert et nos affaires monétaires „

(²) M. G. de Molinari, art. cit., p. 10.

les changements qui se produisent chaque jour sur le marché du métal blanc ⁽¹⁾.

Mais quand nous aurons, non sans peine, non sans sacrifices, atteint notre but, nous nous trouverons enfin dans une situation singulièrement favorable. Pourvus d'or dans la proportion nécessaire à la bonne marche des transactions tant au dehors qu'au dedans, nous serons délivrés enfin du cauchemar qui nous oppresse, la dépréciation de l'argent, de l'argent qui, chaque jour, tombe plus bas et, selon toute probabilité, pour ne jamais se relever à son ancien prix. Le métal étalon nous sera apporté par le jeu naturel des échanges; l'expansion du crédit sous toutes ses formes, que la loi peut du reste favoriser par la création d'une Chambre de compensation, exercera sur les prix l'influence d'une abondance saine et non exagérée des instruments de circulation.

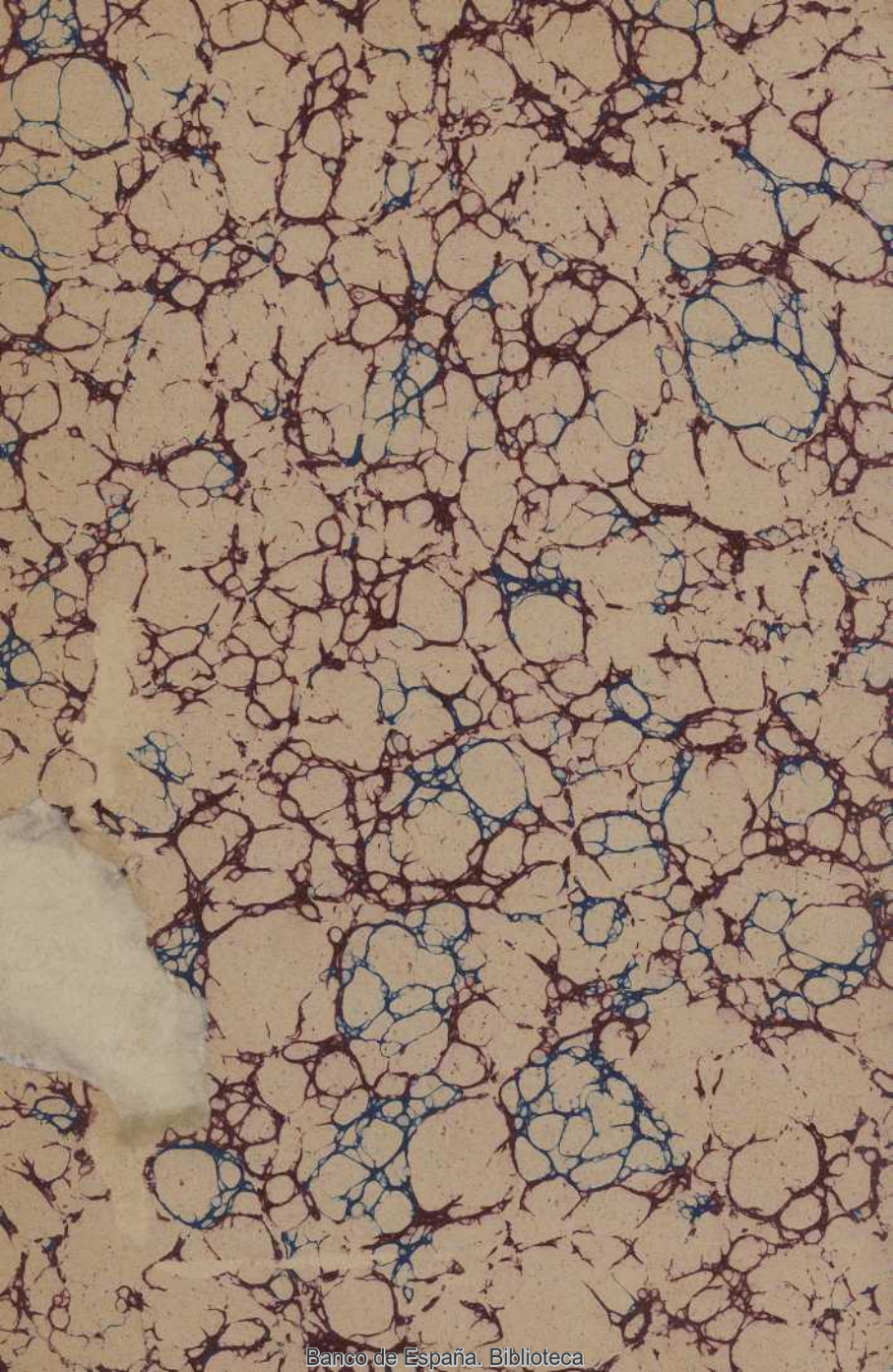
C'est là une situation justement enviable et si les voies qui y mènent coûtent quelques sacrifices, ceux-ci ne seront que passagers et de telle nature, du reste, qu'un budget bien moins robuste que le budget belge, pourrait les supporter sans de grandes peines. Ces sacrifices ne sont qu'un mal léger et qu'il faut savoir endurer si l'on veut guérir.

- Que si nos Ministres refusent de marcher dans cette voie, le marasme monétaire doit inévitablement envahir la Belgique.

(1) On a accusé cette politique de déloyauté. C'est un reproche bien injuste. Quel tort faisons-nous à nos alliés en cherchant à atténuer nos pertes futures par des ventes d'argent? Sans doute, elle ferait baisser le prix de ce métal qui, d'autre part, sert à toute l'Union. Mais est-il possible de nous condamner à l'inaction la plus absolue et de nous forcer à rester passifs jusqu'à ce que le nuage crève et que la crue nous submerge? Notre liberté d'action ne saurait être enchaînée à cet égard, ni en droit, ni en morale.

TABLE DES MATIÈRES.

Introduction	page 3
Chapitre I. — Les origines de la situation actuelle . . .	7
Chapitre II. — Périls de notre situation actuelle	17
Chapitre III. — Quelle doit être notre politique? . . .	25
Chapitre IV. — Influence de la législation sur la valeur de la monnaie	35
Chapitre V. — La valeur de la monnaie est déterminée par la loi de l'offre et de la demande	49
Chapitre VI. — Le bimétallisme international	65
Chapitre VII. — Avantages prétendus du bimétallisme international	83
Chapitre VIII. — La politique monétaire des Grands Etats.	97
Chapitre IX. — L'étalon d'or	115





AL
L. G.
MOR.
XIV

B.



e España. B